

# A股初次体验国际股市跌势联动

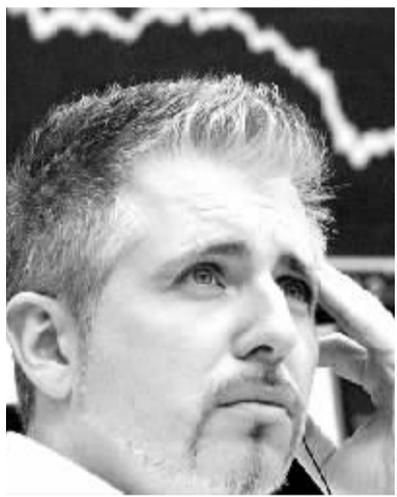
走向是：欧美跌引发港股跌，港股跌引发A股跌  
可能的前景：预期一波急跌后进入长期调整

## ▼全球股民表情

## ▶中国股民表情



韩国



德国



阿根廷



昨日，沪深股市在前一交易日大跌5%的基础上，再度双双出现超过7%的巨大跌幅。这意味着短短两个交易日中，沪深股指跌幅均超过13%。

跌声一片中，投资者们心痛，更疑惑是什么原因令中国股市遭遇“寒流”？持续了仅仅一年多的牛市，是否会就此发生“逆转”？

## A股初次体验国际股市跌势联动效应 欧美跌引发港股跌，港股跌引发A股跌

在许多市场人士看来，沪深股市这一波急跌，是海内外诸多不明朗因素“共振”所致。

上海天相投资咨询公司策略分析师徐炜表示，从海外市场看，美国次贷危机愈演愈烈，美国失业率和零售销售等数据下滑，加上华尔街投行花旗和美林上周相继爆出四季度巨亏，显示投资者担忧的美国经济增长放缓正在成为现实。

尽管布什政府宣布即将推出经济提振方

案，但美国利率期货走势仍显示市场对美联储大幅降息的强烈预期。出于对美国经济衰退的担忧，亚太股市追随美国股市出现连续下跌。

22日，亚太股市继续大幅下跌。“全球股市低迷，令处于相对封闭状态的A股市场也难以‘独善其身’，这也是A股市场初次体验国际证券市场的跌势联动效应。”上海天相投资咨询公司策略分析师仇彦英说。

## 政策面、资金面：股市承受双重压力 “大非”解禁、平安融资圈走了太多钱

而A股市场本身，近期也面临来自政策面和资金面的双重压力。

政策面上，央行上周上调存款准备金率至15%，显示了管理层进一步加强宏观调控的决心。

资金面方面，中国平安公布再融资计划，拟公开增发不超过12亿股，同时拟发行分离交易可转债不超过412亿元。按照1月18日收盘价测算，中国平安此番再融资规模高达近1600亿元，为A股市场有史以来最高纪录。再融资计划公布首日，中国平安应声跌

停，投资者的惧怕心理已表露无余。

与此同时，股改后等待上市的大规模“限售非流通股”，也被市场视为高悬在2008年股市头顶的“达摩克利斯之剑”。统计显示，2008年排名A股权重前100名的上市公司“大非”解禁总额将高达近万亿元（“大非”：上市公司大股东股权分置改革前非流通股）。

实际上，除了政策面和资金面的因素之外，市盈率畸高本身也为A股市场埋下了调整的最大“伏笔”。

## 持续下跌并非牛市“逆转” 预期一波急跌后进入长期调整

一周以来的持续下跌，让沪深股市数万亿元总市值“人间蒸发”，也让尚未从反弹的喜悦中清醒过来的投资者不知所措。

不过，投资者似乎不应为此过度悲观——置身于中国宏观经济依然向好的背景下，这一波下跌显然并非牛市的“逆转”。

国际金融巨头汇丰在其近日发布的“2008 全球经济展望”中表示，虽然对欧美市场出口的放缓将可能使新兴市场的经济受到冲击，但预期美国减息所产生的流动性效应，可能会令新兴市场受益。汇丰预计，2008 年新兴市场的 GDP 将增长 7%，而中国增长幅度有望达到 11%。

而对于被称为股市“基石”的中国上市公司来说，2008 年业绩仍有望保持高速增长，尽管增速会较 2007 年有所回落。

华安基金在其 2008 年 A 股策略报告中表

示，无论是宏观经济快速增长背景下的上市公司业绩高速增长，还是人民币升值与流动性过剩推动下的居民财富向资本市场持续转移，“目前都没有发生趋势性的根本变化”。

法国巴黎银行资产管理有限公司新兴市场投资总监马修·高帝也认为，新兴市场上市公司的成长性保持在 15% 至 20% 之间，而中国市场 2008 年的预计回报率也将处于相同区间。“中国市场虽然不会再现 2007 年的大幅攀升，但回报率将依然处于各市场的前列。”高帝说。

而在财经评论员侯宁看来，中国股市虽然有可能在一波急跌后进入长期调整，但这并不代表失去希望。“只要能成功阻击美国次贷危机的影响，中国宏观经济便有望实现‘软着陆’。”侯宁说，长期来看，中国资本市场还是充满希望的。

## 该死的 美国次贷危机

次贷是次级按揭贷款的简称，就是给信用状况较差，没有收入证明和还款能力证明，其他负债较重的个人的住房按揭贷款。相比于给信用好的人放出的最优利率按揭贷款，次级按揭贷款的利率更高（有的达到了年息 11%）。

放贷机构为了资金尽早回笼，于是就把这些贷款打包发行债券，类似地，次贷的债券利率也肯定比优贷的债券利率要高。这样，因为回报高，这些债券就得到了很多投资机构，包括投资银行、对冲基金，还有其他基金的青睐。

但是这个回报高有一个很大的前提，就是美国房价不断上涨，放贷机构即使收不回贷款，也可以把抵押的房子收回来，再卖出去也能赚钱。

但在截至 2006 年 6 月的两年时间里，美国联邦储备委员会连续 17 次提息，将联邦基金利率从 1% 提升到 5.25%。利率大幅攀升加重了购房者的还贷负担。而且，自去年第二季度以来，美国住房市场开始大幅降温。随着住房价格下跌，购房者难以将房屋出售或者通过抵押获得融资。受此影响，很多次级抵押贷款市场的借款人无法按期偿还借款，次级抵押贷款市场危机开始显现并呈愈演愈烈之势。

伴随着美国次贷危机的出现，次贷机构损失严重，甚至被迫申请破产保护，其中包括美国第二大次级抵押贷款机构——新世纪金融公司。接下来是买了次贷机构的基金公司市值缩水。更为严重的是，随着美国次贷危机扩大至其他金融领域，银行普遍选择提高贷款利率和减少贷款数量，致使全球主要金融市场隐约有流动性不足危机。

## 索罗斯：全球正经历二战后最严重金融危机

投资大鳄索罗斯 1 月 21 日在接受奥地利媒体采访时称，全球正面临着二战以来最严重的金融危机，美国经济正走向衰退。

## 格林斯潘：是我的低利率政策助长了美国房价泡沫

美国联邦储备委员会前主席格林斯潘在去年 12 月在《华尔街日报》上撰文表示，美国次级抵押贷款危机是“迟早要发生的事”，而危机的真正根源在于全球经济扩张。

他承认他任职期间实施的低利率政策可能助长了美国房价泡沫。但他认为，次贷危机的真正根源在于全球经济扩张，正是一段时期以来全球经济前所未有的高速增长导致投资者低估了风险。

在谈到次贷危机的发展前景时，格林斯潘指出，只有当新建房屋库存大体出清、房价下跌势头结束后，信贷市场才会从目前的危机中恢复过来。

本版图文除署名外均据新华社等媒体

## 郑州股民声音

### 美国次贷危机 离我们原来这么近

□晚报记者 徐刚 稿

昨天，记者从郑州市几家证券营业部了解到，由于这一轮下跌行情来得过于突然，并且杀跌力度十分凌厉，其间没有像样的反弹，让股民们措手不及，很多股民没有来得及减仓就被套牢。股民付先生说：“以前经常听说美国的次贷危机，但对于我国股市的影响并不大，因为我国内地股市还是相对封闭的。没想到这次下跌如此迅猛，连个反弹也没有。这种跌法太可怕了，我感觉比去年的‘5·30 行情’跌得还猛。”

股民牛女士说：“这种跌法，可能就是一步到位的跌法。要想止跌反弹，恐怕得有管理层出面说句话了。”