

看好經濟和股市的十一大理由

【編者按】MarketWatch 專欄作家裏弗斯 (Jeff Reeves) 列出十一大證據，說明美國經濟和股市現在已經走上了復甦的正軌。以下即裡弗斯的評論文章全文。

馬克·吐溫 (Mark Twain) 有句流傳非常廣泛的名言：世上有三種謊言，分別是普通的謊言、該死的謊言，以及統計數據。巴菲特 (Warren Buffett) 也曾經發出妙語，說「公開民調不能取代思考」。因此我們也就不難理解，投資者為何不願意太過重視經濟數據或者民調了——尤其是在現在這樣一個充斥著市場波動性與金融變數的時代。

歸根結底，對於大家來說，真正有意義的數據並不在各種公開發布的報告中，而是在我們的券商賬戶或者 401(k) 賬戶報告上。

不過，道理總要從兩面來講，儘管那些數據不能看作是對美國經濟現狀百分之百正確的解讀，但是投資者也沒有理由對它們熟視無睹，更何況，目前看來，若幹指標都在講述著相同的故事。

比如說，下面這十個方面的數據都在告訴我們，持續的經濟增長和牛市已經成為當前的主題：

盈利進展

在標準普爾 500 企業當中，290 家都於過去一周發布了盈利報告，而其中 236 家的每股盈利數字較之去年同期有所提升。這是個非常了不起的數字，而且必須指出的是，由於我們已經走出衰退和金融危機相當的時間，現在再說盈利的進展只是由於一年前表現不佳已經不那麼理直氣壯了。此外，還應該補充的一個數字是，標準普爾 500 企業當中，超過 70% 的第四季度每股盈利數字都在華爾街的預期水平之上。

運輸類股大漲

很多人都知道，在運輸企業表現和整體經濟的狀況之間是存在著某種聯繫的。在路上奔波的貨物越多，就說明消費者購買得越多，企業銷售得越多。因此，我們也就沒有理由忽視鐵路巨頭聯合太平洋 (UNP) 和 CSX Corp.(CSX) 的表現，他們的股票在過去十二個月當中的漲幅都超過了大盤，而且主要的進展都是 9 月之後取得的。此外，聯合包裹 (UPS) 目前的 2011 年盈利預期達到每股 4.35 美元，較之前一年同期增長 22%，為史上最高。這些都是令人振奮的跡象。

信用卡回暖

不錯，過多的債務已經讓我們遇到了不小的麻煩。然而，千萬萬確的事實是，美國的消費者藉貸行為 12 月間已經連續第三個月呈現增長的勢頭，這很可能是件好事。何以見得？因為這樣標誌著我們

的刷卡消費在近兩年時間當中的首次增長，這很可能正是假期購物季節優秀表現背後的重要推動力。此外，消費者樂於使用信用卡，也很可能是說明他們的心理狀況已經大大改善。這暗示著他們相信自己幾個月之內就會有現金入賬，來償還這些債務。當然，這些債務是否會及時償付，我們還可以探討，但是無論怎樣，信心的增強總是讓人樂觀的。

適度通脹存在

其實和信用卡一樣，通貨膨脹也不見得總是件壞事。其實我們都該機敏的，不久之前，那些末日預言派的經濟學家們還在談論通貨緊縮的問題，將今日的美國和 1990 年代的日本畫上等號。誠然，若是通貨膨脹失去控制，肯定會阻礙經濟復甦的進行，讓脆弱的消費開支承受巨大的壓力，但是同時我們也必須明白，一定限度內的通貨膨脹其實是件好事，因為這可以打消投資者持幣坐觀的念頭。比如說，如果高清電視的價格能上漲，則消費者就會更加傾向於立即去購買一部，而不是繼續等待進一步的降價。通貨膨脹的度該在哪裏，當然還有商榷的餘地，但是至少目前看來，我們的通脹還是良性的。

美元匯率下滑

相對疲軟的美元可以提升美國的出口競爭力。投資者還需要知道的是，疲軟的美元還可以放大跨國企業的海外盈利。比如，在 2009 年間，歐元對美元匯率上揚，當時聯合科技 (UTX) 就說過，歐元匯率每上漲 1 美分，他們的年度運營所得就可以增加 1000 萬美元。當然，應予澄清的是，如果過了臨界點，匯率的下滑就要變成壞事了，只是，美國貨幣的適度疲軟確實可以幫助經濟增長，也可以幫助許多跨國企業股價上漲。

製造業活躍

不久前，供應管理協會發布了 1 月製造業報告，相應指數的讀數達到了 2004 年 5 月以來的最高水平。指數中每一方面的數據都獲得了更加快速的成長，其中新訂單數字的猛烈上揚和就業數字連續十六個月增加都很引人注目。毋庸贅言，美國經濟已經與幾十年前不同，製造業已經不再是主角，但是歸根結底，製造業的就業機會對這個國家的很多地區還是非常重要的。

就業市場改善

在整體就業狀況的層面，Challenger, Gray & Christmas 最近的報告顯示，今年 1 月的裁員數字已經降低到這一報告創建的



1993 年以來的最低水平。另外一份 ADP 報告則顯示，私營部門支薪人數 1 月間增長了 18 萬 7000。誠然，由於當前的失業率絕對水平非常之高，因此我們還需要很多個這樣的月份才能最終回到正軌，但是就業市場趨於穩定總是好消息，而且還是不該忽視的好消息。

股票的漲勢

去年中，主流市場指數都獲得了 10% 以上的進展，而科技重鎮納斯達克綜合指數更上漲了 16% 之多。之後，我們又獲得了一個 1997 年以來最好的 1 月。當然，股市的行情不能百分之百精確地反映我們的經濟，但是至少作為一個情緒指標還是相當不錯的，我們都可以看到，情緒已經獲得了戲劇性的改善。

第四季度 GDP 強勢

在去年第四季度當中，伴隨美國國內消費者開支增加和出口的成長，美國經濟扣除通貨膨脹影響的增長年率達到了 3.2%。單單看一眼數字，我們就已經印象深刻了，而且更加應該指出的是，經濟的這一進展很大程度上是應該歸功於消費開支，而不是企業開支，這就更讓人感到樂觀。

2011 預期提升

今年 1 月間，美國銀行家協會經濟委員會將 2011 年國內生產總值增長預期大幅提升。他們目前相信，年度 GDP 增長速度將達到 3.3%，而不是去年 6 月預測的 3%。儘管這只是他們的一家之言，盡管現在要談論今年全年如何還有言之過早的嫌疑，但是無論如何，這都是讓人欣慰的事情。

憂慮之牆猶存

怎麼，你還覺得之前說的這些是盲目樂觀？你還想要拿出自己的說法，貼出十條經濟將要收縮的證據？很好。這只能進一步支持前述的樂觀看法，因為和之前若幹非理性時期的經濟進展不同，我們現在存在的懷疑主義情緒有助於確保經濟復甦的健康。

編譯：子矜
譯文源自：新浪財經

新台幣升夠了 台股基本面未惡化

【本報綜合報導】新台幣 11 日重貶，新台幣兌美元匯率實質交易區間貶破 29 元。新台幣是否開始走貶？台灣央行總裁彭淮南（下圖）迴應強調，今年以來新台幣是全世界升最多的貨幣，雖然台幣升值可緩和物價上漲的壓力，但也該有個限度，否則人均所得也會降低。金融界解讀，彭淮南這番話已不是「暗示」新台幣已經升夠了，而是「明示」了。

彭淮南指出，新台幣在是今年全球升值幅度最大的貨幣，但新台幣大幅升值，會讓企業出現匯損。彭淮南說，最近還收到做雨刷企業主電子郵件抱怨，說新台幣升值，但國外買主不同意調價，已一、二個月拿不到訂單了。

彭淮南表示，新台幣兌美元匯率升值可使新台幣計價的進口物價升幅，低於以美元表示的物價升

值幅度，舒緩進口物價上漲壓力，不過台幣也不能一直升，因為從總體來看，出口降低，人均所得也會降低。

彭淮南指出，很多人誤以為新台幣升值會讓購買力增加，但事實上從國民總所得來看，如果台幣升過頭，造成出口減少、貿易出超下降，以新台幣表示的國內生產總值 (GDP) 會下降，民眾所得反而減少，根本沒錢去買東西。

據台灣央行統計，今年 1 月以美元表示的進口物價上漲 13.11%，以新台幣表示的進口物價上漲 3.3%。彭淮南指出，兩者之間的差距約 10%，就是新台幣升值後，以新台幣表示的進口物價緩漲的幅度。換句話說，10% 應該就是央行可以忍受台幣升值的合理幅度。

彭淮南證實，因為外資大量匯出，才會造成台股大跌與新台幣急貶的現象。據了解，11 日外資匯出金額超過十億美元，約台幣三百億元以上。市場人士認為，這顯示外資已大量撤離台灣市場，而以全球資金流向來看，外資已全面由新興市場轉回已開發市場，這波實惠何時停止，新興市場與台股才會止穩反彈。

此外，針對台股開紅盤後連日重挫，台灣經建會主委劉德如表示，台股基本在過年前後並沒有太大改變，可能是信心的問題。由於新興市場經濟成長最強勁，物價上漲壓力也比較大，外資因此先退場再觀望，暫時採取保

守。

劉德如說，過年前國際油價和糧價今年以來都是上漲，過年後透過媒體報導，大家擔憂是不是物價要再上漲了。

她指出，物價上漲壓力是全球現象，雖然國際價格上漲，但去年新台幣升幅達 5%，吸收消化一些國際物價上漲壓力，大家不必過度緊張。

劉德如強調，台股基本面在過年前與過年後沒有太大改變，11 日台股金融類股下跌幅度大，反映市場預期不安的波動。

資料圖片源自：台灣《經濟日報》

為什麼中國收緊貨幣政策總是選在假期？週二，中國春節假期的最後一天，中國央行週二宣佈加息 25 個基點，而上一次加息是在聖誕節。

上調利率是為了抗擊通脹，但一個有趣的連鎖效應，是大宗商品價格將會對此作何反應。去年秋季，央行類似的加息措施導致鄭州、大連等交易所的大宗商品期貨價格短暫下挫，因為投資者擔心通脹會引發未來更嚴厲的緊縮措施，導致經濟增長放緩。

去年 10 月 19 日的加息，使上海銅價在次日交易中下跌 2.24%，不過在其後一周之內回升。同樣，去年聖誕節的加息也使銅價下跌了

【本報特稿】本週國際現貨金價以 1345.9 美元開盤，最高上試 1367.75 美元，最低下探 1342.9 美元，截至週五午盤時分報收 1364.3 美元，較上個交易週上漲 16 美元，漲幅 1.19%，週 K 線呈現一根振盪上行的中陽線。

從本週外匯及商品市場的風向來看，金價時而該漲不漲，但時而

做出了許多變更。兩黨總統任內都有過這種變更。每次方法變更背後都有冠冕堂皇的理由。但是，就像是施了魔法一般，每次變更都會讓通貨膨脹數字變得更漂亮。這真有意思。據鬼才經濟學家、「影子政府統計」(Shadow Government Statistics) 網站的約翰·威廉姆斯稱，如果我們仍然用吉米·卡特當



金市短期迷霧縈繞不改中長期艷陽

又該跌不跌，消磨著金價反彈的時間，使得短期金市好似迷霧縈繞。參與難見明顯賺錢效應，不參與又見金價不斷振盪上行，著實令投資者迷惑。但筆者之見，短期（甚至此短期不短）金市雖迷霧縈繞，但不改 2011 年總體開陽格局。2011 年金市的艷陽格局主要受助於匯率市場亂局與明顯的通脹局勢。本週基本面繼續反應出這樣的如下信號：美國為改善就業形勢的量化寬鬆必將繼續執行，歐洲、日本將跟隨量化寬鬆。發達國家的貨幣氾濫與總體經濟將維持相對低迷；非美國阻止本幣升值以維持國際貿易環境的匯率市場干預將進一步延續；通脹憂慮會繼續升級，甚至一向認為通脹控制良好的美聯儲官員，本週也開始鬆口承認通脹趨勢抬頭的事實。在這樣的氣候環境下，2011 年的黃金市場將走出年初的雲霧，見到繼續上升的艷陽。

本週南克在回答眾議院預算委員會委員提出的問題時表示，美聯儲國債購買舉措可能已經幫助創造了至多 300 萬個就業崗位。貝南克還表示，美聯儲對繼續執行其他國家的物價水平不斷上漲，美國的通貨膨脹率依然非常非常之低。在上週被問及美國聯邦儲備委員會 (FED) 的寬鬆貨幣政策是否對新興市場的通脹負有責任時，FED 主席伯南克堅決撇清了這與自己的關係，「我認為把新興市場需求過剩的壓力怪到美國貨幣政策頭上，是完全不公平的，因為新興市場擁有一切所需的解決自身需求過剩的工具。」從貝南克的講話中，我們可以看出美國仍將繼續通過執行量化寬鬆政策來企圖拉動經濟復甦與改善美國就業環境，而將無視美元注水帶來的全球通脹風險。

但對於貝南克認為通脹受控，以及應繼續執行量化寬鬆政策的觀點，在美聯儲內部也有些許分歧。美國里奇蒙德聯儲主席萊克週二 (2 月 8 日) 表示，由於經濟復甦趨於強勁，同時就業環境開始改善，美聯儲 (FED) 應當認真考慮撤出 6000 億美元的第二輪量化寬鬆政策。他並稱：「自第二輪量化寬鬆政策實施以來，經濟前景出現的顯著改善暗示美聯儲應當認真地重新評估此項計劃。達拉斯聯儲主席費舍爾表示：鑑於目前的經濟及金融環境，將反對美聯儲的進一步寬鬆政策，預計第二輪量化寬鬆政策將按計劃實施，完全意識到並且擔憂食品等商品價格的高企，正在密切觀察。毫無疑問，這兩位美聯儲官員的表態相對於貝南克的觀點更接近當前經濟金融真相。但或許他們本身在扮演紅臉與白臉的角色，這無助於舒緩美聯儲為貨幣市場注水的進程。

在美聯儲為貨幣市場開關放水的大前提下，美國通脹真在合理控制範圍內嗎？本週筆者在華爾街日報上看到一篇分析文章，認為美國通脹完全是數字遊戲「被受控」，頗有道理。過去 30 年中，美國聯邦政府對通貨膨脹計算方法

總統時的方法計算通貨膨脹，官方通貨膨脹數字看上去就會和……

卡特當總統時的情況一樣差。根據威廉姆斯的計算，如果我們用老方法計算通貨膨脹，官方通貨膨脹率就不會是 1.5%，而是接近 10%。我們向全世界投入了太多美元。美聯儲 (Fed) 只是隨心所欲地大筆投資。過去幾年中，為了保持經濟不失控，美聯儲將所謂的基礎貨幣規模增加了一倍多。

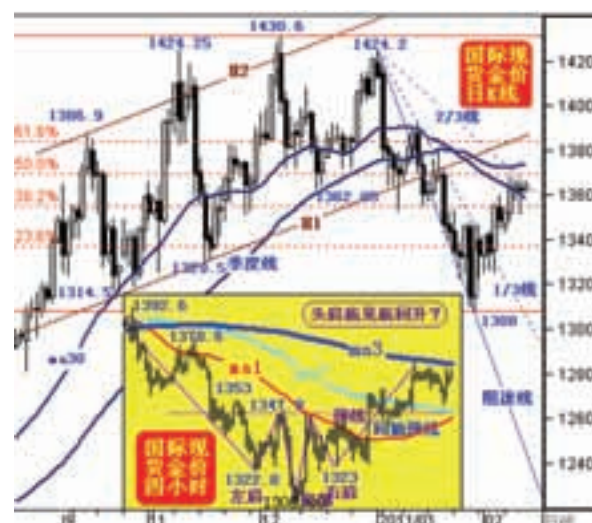
再看非美國國家，抑制熱錢，控制通脹，力阻本幣升值的市場干預在延續。歐洲央行韋爾林克表示，通脹風險上行，來自海外的壓力相當強勁；英國央行宣布維持利率在 0.50% 不變，英國央行宣布將資產購買規模維持在 2000 億英鎊不變。韓國央行將基準利率維持在 2.75% 不變。韓國企劃財政部長表示：韓國不會將允許韓元兌美元升值作為抑制通脹的手段。交易員 2 月 9 日表示，韓國央行疑似入市干預以抑制韓元漲勢，韓國央行或在 1,103 附近買入美元 / 韓元。馬來西亞央行疑似在 3.0330 一線買入美元 / 林吉特。秘魯央行加息 25 個基點至 3.50%；澳洲聯儲主席史蒂文斯表示，並不想干預澳元匯率，只有在市場混亂時才會對澳元匯率進行干預。中國央行 2 月 8 日發佈公告稱，自周三起將一年期貸款利率從 5.81% 上調至 6.06%，將一年期存款利率從 2.75% 提高至 3.00%。該消息公佈後，一度在黃金市場得到明顯反應，金價當時最高價回落近 10 美元，但進入美國盤面即完全消化了該消息面對市場的影響。

投資者似乎越來越看重中國金融貨幣政策調控對市場的影響，但筆者以為不宜過於看重中國貨幣政策調控對黃金市場的影響。中國黃金市場並未與國際市場接軌，且總體交易規模較小，是一個封閉的區域性市場，不會對國際黃金市場形成多大影響。故投資者不宜過於關注中國貨幣政策調控對黃金市場的影響，即便有，也是超短期影響。週二中國央行宣布加息即如此，不會對國際黃金市場根本性影響。如果投資者過於看重中國貨幣政策調控對黃金市場的影響，可能作繭自縛。

惠譽國際評級週三表示，拖累經濟增長的財政整頓再加上高企的通貨膨脹，意味著英國和歐元區陷入滯脹的風險已經加大。但本週來自歐元區負面消息總體不多，多為捍衛歐元與穩定歐元區金融論調的重複，沒有對市場影響明顯影響。

從上述總體基本面上來看，美國必將進一步延續量化寬鬆進程，而不管美國是否承認存在實質性明顯通脹，通脹在 2011 年進一步抬頭是必然趨勢。在這種大背景下，資

源與黃金將繼續維持總體牛市格局。



回到金市短期技術面，如金價日 K 線及四小時 K 線圖示。

首先從四小時 K 線形態觀察，近期金價的調整與反彈回升以相對標準的「頭肩底」形態展開：左肩在 1 月 26 日的 1322 美元附近。底部為 1 月底的 1308 美元。右肩為 1 月末及 2 月初的 1323 美元附近。頸線在 1347 美元附近。2 月 4、7 日，金價在突破頸線後完成了對頭肩底頸線的抽確認，隨後進一步走高。故單就形態理論來看，階段性金價的運行，從四小時 K 線形態觀察，是一個相對標準的「頭肩底」形態。

但在這個頭肩底的形成及運行過程中，超短期均線對金價作用力非常明顯而精確。Ma1 均線剛好在頸線位置形成金價回升壓力，進而過肩形成頭肩底右肩。隨後金價突破頸線回升，但遭週 ma2 均線壓力，迴盪完成對頭肩底頸線突破後的回抽確認，再度向上突破 ma2 均線壓力。但這並非意味著金價上擋不再有力，ma3 均線在 1369 美元附近再度構成金價上行壓力，近兩日金價的滯漲正是受制於 ma3 均線壓力。當然，整個頭肩底形成後的理論升幅似乎仍沒有完成，但我們卻不得不注意金價可能存在再陷調整迷霧的風險。

日線上，當前金價同時面臨 30 日均線壓力，進一步上行將受到季度均線與金價 1424.2 ~ 1308 美元調整波段反彈 2 分位共振壓力。此外，從 1424.2 ~ 1308 美元調整波段形成的短期阻礙線來看，如果不能有效突破 2/3 線壓力，則可能陷入再度調整風險。當然，短期金價或存在進一步振盪上行空間，但會加大投資者短期獲利的難度，而如果金價再度轉而進入調整，投資者也不必恐慌，這反倒是逢低買進的機會。筆者以為階段性金價再度回到 1300 美元附近及下方的可能已經很小。但在偶爾釋放迷霧的當前，投資者需要多些耐心，在行情進入明顯調整時，不要過於恐懼，而是分批逢低吸納。在行情進入明顯加速時，不要過於樂觀亢奮，要注意隨時可能區間逆轉迴盪的風險。故當前市場需要更多耐心，以及對中長期牛市的信心。

作者：本報特約撰稿人楊易君，威爾森投資資訊有限公司首席分析師
威爾森網址：www.wellxin.com

中國加息將如何影響大宗商品？

0.7%，當時由於假日原因，全球交投清淡。

週二，加息消息使倫敦銅價在數小時內下跌 1.7%，不過收盤前有所回升。

現在的問題是，此次加息會不會在本週晚些時候、交易員假期結束後在中國引發拋售。

德意志銀行 (Deutsche Bank) 金屬策略師丹尼爾布萊伯納 (Daniel Briebner) 表示：「本週末之前，當所有人結束休假恢復交易，投資者會開始懷疑，政府收迴流動性將使經濟出現多大程度的放緩，屆時市場將出現一些壓力。」他指出，市場此前對加息有著普遍預期。

「最終市場會對一件事情感到

寬心，即經濟增長仍然是政府的首要任務。」

也有人認為，加息透露出一絲絕望的氣息，來的也比預期的早。標準銀行 (Standard Bank) 在周二的報告中寫道：

可想而知，加息消息佔據了報章的頭條位置，但可能引起最大反應的或許是將於下週發布的中國 CPI 數據 (預計將從上次的 4.6% 升至 5.3%)。此次加息似乎是一種先發制人的舉措，或許暗示 CPI 數據甚至會更高。如果通脹的確明顯加劇，中國可能還需要在未來數週或數月，實施更為激進的緊縮政策。

如果中國政府真的進一步緊縮貨幣政策，可能會影響與經濟增長

緊密相關的大宗商品——如用於管材和縫線的銅，以及電廠燃燒發電所用的動力煤。

布萊伯納表示：「尤其會受到影響的 (大宗商品) 是工業金屬。銅似乎十分敏感，可以想見銀應該也很敏感。」

中國是銅、鐵礦石、棉花等大宗商品的全球最大消費國，這些方面的胃口短期內不會縮小。不過，此次春節假日加息之舉，或許會讓交易員們稍作停頓——即便只是短暫的停頓。

源自：英國《金融時報》
譯者：王柯倫

