



2016年1月11日

## 市场透视

# 中国再次引发全球市场震荡

### 发生了什么事？

中国 A 股在周四 (2016 年 1 月 7 日) 大跌 7%，随即暂停交易，这是一周内的第二次暂停交易。在 2016 年的前 4 个交易日中，A 股已重挫 12%。全球其他股市大多随之走低，标准普尔 500 指数在该日下跌超过 2%。

近来的股市波动令投资者茫然失措，然而投资者务必要记得：中国最近一、两周的经济情况变动不大。近年来，中国工业经济明显走弱，消费部门却表现良好。这些情况大致反映该国的政策，即由投资导向的工业经济转型为更加均衡、偏重消费与服务的经济。联博预期中国 2016 年的经济成长率为 6.3%，低于 2015 年 6.8% 的预估值。

### 中国股市与汇市展望

中国控制股市跌势的熔断机制，显然并未奏效。原因是触动此一机制的涨跌幅度过窄，即涨跌幅超过 5% 与 7% 便暂停交易，而股市下跌 5% 时，卖单必然增加，因此跌幅极有可能扩大至 7%。此一情况通常导致卖压加重。中国主管机关或许也有同感：中国证

券监督管理委员会已于 1 月 7 日暂停实施熔断机制。

若干投资人认为，人民币对美元的官方汇率持续下跌，正是政府为了振兴出口而刻意采取的措施，其原因或许在于经济的实际状况比官方报告得更糟。但我们认为比较可能的原因在于中国央行的货币管理基准逐渐由相对美元改为一篮子的贸易加权货币。

这仍意味着人民币未来可能续贬。香港（当地容许人民币自由交易）本周的人民币兑美元汇率已急速下跌，而官方汇率通常会呈现相同的走势。

### 对于全球经济成长的影响

此事对中国与全球何有影响？短期的风险在于中国的货币贬值、资金外流或两者兼具将推升利率，进而导致景气降温的程度超乎预期。若中国经济进一步减速，依赖该国进口需求的新兴及已开发市场（例如德国）或将受创。虽然这并非联博的主要预测，但的确有可能发生。

美国经济受影响的程度必然较低，因为中国在美国的出口额中占有较低比重，出口亦在美国经济中占有相对较小的比例。然而，向中国出口产品的美国企业与产业，则将因中国景气降温而受到较大的冲击。

### 扩散效应有限

联博认为近期动荡局势的立即扩散效应有限。在今日的资本市场中，计算机化且系统化的交易策略，可能夸大短期消息对市场产生的影响。对于长线投资人而言，精确预测市场走势是不可能的事，为了预知市场走势而大幅调整投资组合的做法可能代价极高。

---

## 风险声明

本材料中包含的信息反映了 AllianceBernstein L.P. 或其关联机构的观点以及截至本材料印刷日 AllianceBernstein 认为可信的信息。AllianceBernstein L.P. 对相关数据的准确性不做任何陈述或保证，而且无法保证本材料中的任何预测或观点将得以实现。

过往的业绩不能保证将来的表现。本材料中陈述的观点也有可能在本材料付印后发生变化。本材料信息仅供参考，不构成任何投资建议。AllianceBernstein L.P. 或 Bernstein 不提供任何有关税务、法律或会计的建议。

本材料未考虑任何投资人的投资目的或财务状况，投资人在作出投资决策前应与相关专业人士讨论其具体情况。本材料由 AllianceBernstein L.P. 提供。本材料或其中包含或援引的任何信息均不构成在中华人民共和国（“中国”，就本材料而言，不包括香港、澳门和台湾）境内销售任何 AllianceBernstein 或其关联机构所提供的金融工具、产品或服务的要约或购买前述金融工具、产品或服务的要约邀请。在考虑本材料时，阁下应与上述相关领域的专业人士就阁下的具体情况进行讨论。© 2016 AllianceBernstein LP

[A/B] 标志为 AllianceBernstein 的服务标记，而 AllianceBernstein® 为注册商标，须获得其拥有人 AllianceBernstein L.P. 的批准方可使用。