

指数是反弹还是反转已经不再重要

一德研究院 杨帆

六月的7日、8日、9日，期指走出一波企稳上涨的行情，从K线图形上看双底形态已经基本上形成。而当下街头巷尾、媒体报端争论的一个焦点就是这两天的上涨究竟是反弹还是反转，个人觉得这个争论实际上已经不再重要了。反弹和反转，首先看大家怎样定义，多少点的上涨是反弹，多少点的又是反转？如果还想着一起涨到四五千点才叫反转的话，估计这一两年都不会出现反转了。去年的牛市行情是有很多特殊因素交织在一起造就的，危机来临时国家的救市政策、信贷投放的宽松、全球市场热钱的泛滥等共同作用成就了09年的行情，是偶然也是必然。但今年，甚至再往后一两年这种事情已经不会再发生了。因此再去期待上涨一两千点的大牛市已不太现实了。现在的情况是，实体经济总体向好，虚拟经济在挤泡沫。

金融市场的三大原则，效率、稳定、公平。08年金融危机的始作俑者就是由于以华尔街为首的金融市场近年来只强调了效率而忽视了稳定和公平，于是才会出现了如此大规模的金融海啸。这从金融衍生品近年来的发展速度就可以看出。但是当危机来临时要做的第一要务就是保命，于是“稳定”这个要素又被视作第一目标。各国政府都在给自己输血吃药，而这些药其实就是泛滥的流动性。这是一剂猛药，保了命的同时也注定了将来的副作用。中国也不例外，其实在金融危机来临之前我们的经济就存在问题，区域发展失衡、结构调整缓慢一直是经济发展的短板。但是危机到来时便顾不了这么多，四万亿的投资，十大产业振兴规划出台，去年全年9.6万亿的新增贷款，大剂量的速效药吃了下去。而刺激政策实施一年以后，副作用终于表现出来。一年的时间，资产价格已经高高在上，通过通货膨胀到紧缩的转变使得财富易手，贫富差距越来越大。同时一些本应整顿调整的行业与公司随着振兴计划的实施不但没死反而再生。因此国家才出台了九大产能过剩行业的调整计划，出台了几乎遍地开花的区域振兴规划，出台了房地产调控政策打击楼市投机，还放行了股指期货来给股市重新定价（这个是笑谈）。如果说金融市场三大因素中的效率独大最先惹了祸，那么治理过程中稳定第一也埋下了雷，现在终于轮到公平来发挥作用了。

今年以来政府经济工作的重心从保增长转变为调结构，目的是要把国计民生中不合理不公平的地方尽量拉平。国家层面上通过区域规划，产业调整；个人层面上通过楼市新政、税制改革；资本市场通过加强监管以及对民间资本的引导等来逐一实现。刚刚列举的这些举措无一不是近期跳跃于媒体报端的关键词。这是一个吃过药后的康复过程，是一个挤泡沫的过程，但方向是向好的，是为了彻底摆脱之前病魔的阴影恢复健康之躯。从这一点上说，我们走在了世界前列。当欧洲、日本还在为稳定焦头烂额的时候我们已经先行转向下一个目标了。因此本轮的下跌虽然与外盘同步但是动因却完全不同，试想如果我们不推出楼市调控政策，地产金融板块会不会因为欧债危机就跌的如此惨烈，如果他们不这样跌那么指数会不会回调至2500点还不解恨？这么看来，这轮下跌是我们自己主动去承受的。



既然明确了回调的动因与区别，对于市场行情的判断就要区别对待。受国际因素影响较大的金属期货等品种目前确实还很不乐观，继续下探的可能仍存，但 A 股市场已经表现出了它的企稳信号。欧洲债务危机不是导致中国资本市场这一轮调整的直接原因，我们也不会永远的跟随着外盘的下探步伐，这一点近期的市场就是一个很好的佐证。上周末到本周初外盘再次暴跌，受国际因素影响较大的金属期货几乎全线跌停，而 A 股却在如此惨烈的环境里经受住了考验，6 月 7 日、8 日连续两天收出红色十字星，9 日外盘稍一稳定 A 股便强势爆发了。但后市怎么走又成为争论焦点？是不是一定要每天都涨个几十点才算反转，是不是哪天万一回调个几十点就再次看到 2200？个人认为，作为投资者需要转变以往的投资思路的时候到了。随着市场投资结构以及投资产品的逐渐成熟与完善，再加上刚刚分析过的当前经济形势，市场再次暴涨的概率几乎为零。本轮调整过后，股市将会回到由经济基本面主导的平稳上升的通道中去，相信在很长一段时期内这种宽幅震荡，波段反复的走势将会延续。目前看来我们自己的调整已经到位，挤泡沫的作用达到了，大盘不再继续单边快速下滑了就是所谓的“反转”。这种反转不是行情由暴跌到暴涨的大逆转，而是一个阶段性的调控任务的完成。大的方向明确了我们的投资思路也要相应的发生变化，既然市场不会出现暴涨行情，那么所谓等待大趋势来临再进场交易的投资策略恐怕只有一直等下去了。宽幅震荡的市场中每一次波段上涨都是建仓机会，而每一次回调都应该坚决的获利了结。或许在很长的一段时间内，要求广大投资者把握波段操作的投资策略发挥到极致。