

位于美国华盛顿州雷德蒙德的微软总部



美国科技股遭抛售冲击全球资本市场 空头一出手 股市就发抖?

全球市场股票回撤有多种催化剂。

当各界都在期盼美股年末的“圣诞反弹”之际，先等来的却是“大空头”。而空头瞄准的就是当前狂热的人工智能(AI)板块，拖累美国三大股指一夜间回调超1%。

“大空头”迈克尔·伯里表示做空两大头号AI明星股英伟达和Palantir，导致大数据分析公司Palantir在财报超预期的背景下仍暴跌近9%，甲骨文CDS(信用违约互换)飙升。伯里是电影《大空头》的原型人物之一，成名之作是押注次贷崩盘(2005~2007年)，他用CDS大量做空次级房贷债券。2007~2008年金融危机爆发后，他的基金获利超过7亿美元，个人赚取约1亿美元。

多位华尔街投行的交易员和机构分析师表示，抛售大多是情绪驱动的，是年底锁定部分利润的“好借口”。高盛提及，“回想一下，对冲基金和共同基金今年迄今都取得了可观的回报，39%的大盘股共同基金跑赢了基准，而长期平均水平为37%”。

全球科技股领跌

4日，华尔街遭遇重挫，标普500指数收跌1.2%，纳斯达克综合指数下跌约2%。

5日，在隔夜美股AI科技股集体回调带动下，日经225种股票平均价格指数收盘下跌2.5%；东京证券交易所股票价格指数下跌1.26%。今年以来涨幅显著的软银集团股价一度下跌超过13%。

此前，韩国综合股价指数因投资者对人工智能类股票的追捧，成为今年表现最佳的股指之一。5日，该股票指数盘中跌幅一度高达6.2%。尽管随后小幅回升，但收盘时仍下跌2.9%。

欧洲主要股指方面，法国巴黎股市CAC40指数4日报收于8067.53点，较前一交易日下跌42.26点，跌幅为0.52%；德国法兰克福股市DAX指数4日报收于23949.11点，较前一交易日下跌183.30点，跌幅为0.76%。路透社报道，欧洲斯托克600指数4日下跌0.3%，而科技板块是表现最差的板块之一。

高盛交易台的信息显示，全球市场股票回撤有多种催化剂，其中有几个明显的导火索——香港股市存在回调压力，大空头伯里做空AI领军股英伟达和Palantir，尤其是在市场对财报抱有很大期望之际，甲骨文CDS飙升。

Palantir是当前最红的AI软件公司之一，公司主营大数据分析软件平台，在政府合同、国防领域中具有强势地位，同时近年来加速进军商业市场。当前的静态市盈率高达近1000倍，但由于盈利增



10月30日，交易员在美国纽约证券交易所工作。



一名女士在美国拉斯维加斯消费电子展上体验智能科技。

速大超预期，各界预计2026年的前瞻市盈率会被消化至接近200倍。Palantir是多家基金的投行重仓股。11月3日，即大跌日之前，第三季度财报显示，公司营收同比增长约为63%至约11.8亿美元，并提升全年预期。然而4日股价却因空头消息开盘重挫近9%。

导致Palantir CEO亚历山大·卡普公开炮轰空头。卡普认为，公司业绩极佳，有“1-14法则”、美国商业业务121%增长等亮眼数据，空头却无视数据质疑公司估值。空头行为涉及市场操纵，多数AI公司烧钱时，Palantir所在领域已实现现金流正向循环，空头却无法区分有效与无效AI产品。

“做空风险极高，可能赔光所有资金，伯里的做空规模达9.12亿美元，这是大手笔。”卡普表示，早在Palantir股价十几二十元时，就被认为“估值过高”，但企业后续发展持续打脸专家。公司在近20年的所有重大决策上“从未出错”，且未来仍有信心保持正确判断——这与专家“凭历史假设质疑企业”形成对比。

资深美股交易员、洛炎私募基金经理司徒捷亦表示：“伯里给人的印象就是，似乎干什么事都赶早，而且早好几年。如几年前重仓阿里巴巴，再如2005年开始做空次贷，2008年次贷危机爆发前甚至有些撑不住。”

机构想获利了结

相比起情绪激动的卡普，华尔街投行则显得颇为淡定，在投行看来，尽管多头不愿承认，但健康的调整是必要的，这并

不影响牛市实质。尤其是考虑到今年全球股市的涨幅之大，这意味着市场“容错率”下降，包括空头等消息的扰动。

当前，机构获利了结的行为占据主导。“这些大多是情绪驱动的，是年底锁定部分利润的‘好借口’。”高盛交易员表示，虽然政府停摆和宏观数据缺乏使得准确衡量经济基本面是否恶化具有挑战性，但就微观角度看，迄今为止的第三季度财报表现强劲。

华尔街普遍认为，随着标普500指数开始冲击7000点，韩国和日本股市的涨幅更为猛烈，市场可能早就应调整了，问题在于调整的幅度。AI资本支出集中风险显而易见，但科技巨头(云计算巨头)开始通过发债为资本开支进行融资，这是一个变化。

当前，亚马逊、谷歌和微软仍然可以从自由现金流中为其提供资金，而Meta和甲骨文则不能——两者现在都在增加杠杆，Meta创纪录发债250亿美元，甚至拉高了美债收益率。到2026年，每个超大规模公司都将投入超过1000亿美元的资本支出(OpenAI今年将实现120亿-150亿美元的收入，明年可能达到250亿-300亿美元。如果它想竞争，其资本支出将是销售总额的4倍，而且它没有搜索等业务来为其提供资金)。尽管如此，目前谁也无法断言加大资本开支必然就是负面的，因为不采取行动的代价可能更大。

对于韩国股市而言，机构已看到逢低买入者入场，特别是散户在5日上午中段买入了6.71亿美元，本地投资者买入了1.53亿美元，而外国投资者卖出了8亿美元。机构对韩国在今年剩余时间里的前

景仍然乐观，AI仍是市场的主线。

除了机构行为，美国政府关门也开始影响市场。美国国会参议院4日再次未能通过联邦政府临时拨款法案，或为本次市场调整的导火索。

摩根资管环球市场策略师朱超平表示，在政府停摆期间，美国财政部总账户余额(TGA)在10月29日达到9840亿美元，相对于6月2770亿美元的最低点，造成约7000亿美元的流动性紧缩效应。同时，银行在美联储的准备金余额在上周减少至2.83万亿美元。流动性紧张导致担保隔夜融资利率(SOFR)在10月31日上升18个基点至4.22%，较美联储超额准备金利率(3.9%)高出32个基点，利差创下2020年3月以来新高。

除了流动性问题，随着美国政府停摆，经济基本方面面临的压力日益积累，主要体现在联邦政府雇员失去收入、营养补助等部分社会福利停止发放，以及部分公共服务暂停。进入11月中旬后，来自公众的压力可能快速上升，国会两党有望加速谈判以尽快达成妥协。

无独有偶，高盛也认为，有迹象表明，停摆的终结可能已近在眼前。10月28日，空中交通管制员和机场安检人员首次未能按时领到薪水，这增加了航空旅行延误的可能性，尤其是在11月10日第二次发薪日来临之前。从11月1日起食品券福利未能按时发放，这仍可能迫使议员们达成解决方案，预计停摆最有可能在11月第二周左右结束。

圣诞反弹仍可期

事实上，各界仍对年末的行情有所期待。历史数据显示，11月是美股表现极佳的一个月份，而且“圣诞反弹”行情似乎鲜少缺席。

摩根资管方面表示，美股行情主要受到AI投资扩张预期的拉动，虽然市场存在一些质疑，但是对AI的整体叙事逻辑尚未受到破坏。市场调整有利于消化短期积累的浮盈，吸引长期资金流入。经过回调后，如果美国政府能够尽快重启，流动性风险可能迅速缓解，本轮科技主导的股市行情仍有望持续。

回购大潮已经在酝酿。数据显示，40%的标普500成份股将在10月27日后处于回购窗口期。高盛预测明年股票回购规模将超1万亿美元，叠加超5000亿美元的家庭需求。粗略估算，相当于每日约有50亿美元股票需求涌入市场。

更多接受采访的交易员倾向于认为，对大多数人来说，这似乎是一个加仓的好机会。对冲基金净头寸仍处于较低水平，企业正处于全面回购模式，而且市场所指出的导致市场下跌的“借口”似乎不足以引发一场全面的实质性调整。

焦点

AI泡沫担忧日益加剧

当前，关于AI泡沫的担忧日益加剧。OpenAI首席执行官萨姆·奥尔特曼公开提醒投资者，市场情绪可能已过度兴奋。

微软创始人比尔·盖茨在近期的访谈中直言不讳：“我们正处在一个与2000年互联网时代高度相似的AI泡沫之中。”

盖茨强调，这并非像17世纪郁金香狂热那样的纯投机泡沫，AI的技术突破是真实存在的；但他将当前的火热行情比作互联网泡沫时代，“最后确实发生了深刻改变，世界被彻底重塑。但当时许多公司跟风烧钱，最终无疾而终”。

盖茨称，AI将成为与微处理器、个人电脑、互联网同级别的“颠覆性技术”，有望彻底改变医疗、教育、通信等领域。但他提醒，行业高速扩张将带来资源浪费，一些公司可能会在“电价昂贵的数据中心”等错误方向上押注。

FactSet数据显示，AI热潮带来的猛烈涨势已将标普500指数的近期市盈率推升至23倍以上，接近2000年以来的最高水平。多位华尔街高管在中国香港举办的全球金融领袖投资峰会上警告，美股市场可能面临重大回调。

高盛集团首席执行官戴维·所罗门表示：“未来12个月至24个月内的某一时间点，股市很可能出现10%至20%的跌幅。”摩根士丹利首席执行官特德·皮克则建议投资者做好股市下跌的准备，认为股市下跌属于正常现象，而非危机信号。

重庆商报综合新华社、第一财经、国际金融报等