

股市恐慌過度 新興市場並未衰退

歐美經濟雙底衰退憂引爆全球股災，全球資金大逃亡，股市匯市上演恐慌性拋售，美股前晚狂瀉超過500點，歐股挫至1年新低，亞洲股市也全軍覆沒，港股傷勢最重，在恐慌拋售下一度跌逾千點。今次股災是市場疑慮全球經濟二次衰退所致，但歐美的問題不宜與仍在強力成長中的亞洲新興市場混為一談。況且歐美經濟疲弱和債務問題是長期的結構性問題，不同於2008年美國次貸危機引起的突發性金融海嘯。因此，投資者不必恐慌過度，但應小心留意市場波動情況，量力而為，審慎從事。

雖然美國國會兩黨就提高債務上限和削減赤字達成協議並在兩院通過，美國債務違約風險暫時得以解除，但後續美國財赤危機和債務危機究竟如何從根本上解決，市場無法看到前景。因此，投資信心潰散，再加上歐債危機蔓延至意大利、西班牙，投資者對全球經濟衰退及歐美債務危機困局的恐慌加重，全球資本市場出現全面重挫，大宗商品市場亦哀鴻遍野。

美國勞工部周四宣佈，申請失業金人數為四個月內的最低水平，儘管數據好於預期，但依然維持在40萬左右，顯示美國就業市場依然疲軟。市場特別關注昨日公佈的7月非農就業報告，一旦失業率進一步向上攀升，進一步刺激市場對美國經濟的擔憂，股市大面積恐慌性拋售可能會延續。若失業率有所改善，美股或止跌反彈，全球股市恐慌情緒或得以緩解。

近日股市呈現恐慌過度，原因頗多。首先，2008年以來，包括美國、英國等在內，全球經濟經歷了一個去槓桿化的過程，以美國為例，實施兩次量化寬鬆政策，大量印鈔票，以保持貨幣供應的持續性，使得美國資本環境得以繼續維持，同時也為美國經濟復甦爭取了時間，但復甦的基礎和前景仍前路崎嶇。儘管如此，現在出現類似2008年全球股市那一波探底行情的概率並不大。其次，歐美或出現雙底衰退，不等於全球經濟出現雙底衰退。新興市場的經濟增長仍然強勁，資金流入的情況已經出現，儘管近期受歐美影響，全球資金都從股市逃亡，但這只是暫時現象，恐慌過去後，資金仍然會再度流入新興市場。但歐美經濟復甦和債務問題的解決，仍然是一個長期的過程，期間市場波動會頻繁出現，小投資者雖不必過度恐慌，但要留意風險。

(相關新聞刊A1、2、4、5版)

節能減排須改變電費模式

可持續發展委員會發表「樓宇節能減排諮詢文件」，提出多項建議，包括調整電費架構，鼓勵市民節省用電。推動節能減排、促進環保是大勢所趨。節能減排最關鍵之處，在於改變市民的用電習慣和引入合理的用電制度，全面實施階梯漸進式收費，用電越多，每度電的收費越高，並將多收的電費撥入電費穩定基金，既鼓勵市民和企業節約用電，又可減少加電費的壓力，有利紓解民困。

本港電能供應充足，又無消耗大量電能的工業，市民和一般企業並不太注重節省用電，住宅、商廈等建築物的用電量佔全港9成，溫室氣體排放佔全港近6成，成為主要的污染源之一。目前本港電力公司的收費架構中，住宅用戶按階梯漸進式收費，而大用電量的商業客戶則按累進式收費（即是用電越多，電費越便宜）。這樣的電費收費模式，等同由佔市場大多數的住宅用戶及中小企補貼用電大戶。調查發現，目前98%住戶及中小企每年變相補貼高用電量用戶近10億元。扭曲的收費模式，不但有違公平原則，更令商業用電大戶欠缺節能誘因，浪費電力。另外，近年當局為減輕市民負擔，幾乎每年的財政預算案都推出惠及全港家庭的電費減免措施，今後亦可能再有類似的補貼，客觀效果是令市民感覺電費便宜，變相鼓勵市民浪費電力，不利減排。

因此，要提高市民的節能減排意識，首先要扭轉不合理的電費收費架構。現時美國、台灣等國家和地區均已採用階梯漸進式電費架構，而澳洲則實行分時段收費。本港同樣應該考慮引入類似的電費收費模式，以符合「多用多付，少用少付」的收費原則，用電量愈高，每度電收費亦會相應提高，這樣才具鼓勵節能、懲罰浪費的效果，達到良好的電力需求管理。而多收的電費應撥入「電費穩定基金」，以保持電費穩定，發揮照顧到更多低收入家庭的作用。同時，日後當局的電費補貼不宜劃一減免所有用戶，應只向耗電量低的用戶提供資助，這樣才能幫助有需要的家庭，又起到鼓勵市民節能的結果。

另外，應加快淘汰能效量效低的電器產品，以節能的恆電膽、空調、雪櫃取而代之，將更多電器裝置納入強制性能能效標籤計劃，取消市場上的高能耗電器。通過優化現有電費制度及改變市民用電行為，推動本港社會重視及落實節能減排。

(相關新聞刊A6版)



全球股災

世界不再相信美國

英報：股災預兆海嘯

周四美國股災，令人聯想到2007年8月9日美國另一次股災，當天投資者憂慮次按危機惡化，道指狂跌387點，市場以為只是大型調整，沒想到在13個月後，雷曼兄弟突然倒閉，觸發金融海嘯。

股市向來是經濟前景寒暑表，谷底反彈顯示經濟會改善，高位急挫則代表經濟將轉差，正好說明當前環境。英國《衛報》評論認為，市場憂慮全球雙底衰退，連一向被西方投資者視為「救世主」的新興經濟體，經濟也見放緩跡象，是導致今次股災的原因之一。

2007年股災主要因為金融體系壞帳，當前銀行業資本狀況已大大改善，取而代之卻是波及更廣、更難處理的主權債務危機。希、葡、愛、西和意的問題可能動搖歐元體制，美債危機更是牽一髮動全身，隨時將全球推進另一次衰退深淵。

更糟的是，各國政府投窮。金融海嘯後各國刺激經濟，避免第二次全球大蕭條。然而，現時西方主要央行息口減無可減，加上債台高築，政府再難推新的刺激措施。

■《衛報》



全球遏本幣 匯率戰績打

市場憂慮歐美債務危機，資金湧向日圓和瑞郎避險，迫使日瑞相繼干預匯市。同時，美英日等發達經濟體增長前景暗淡，指藉貨幣貶值提振出口，新興經濟體因而推出相應措施，遏止本幣升值。有分析直言，匯率戰仍未結束，恐令環球經濟陷入混亂。

資金撤離息率較低的美日歐，流入巴西、加拿大、韓國、以色列和南非等高速增长經濟體，推高當地匯率，威脅出口，引起這些國家警惕。巴西採取相對激進手段，上周宣布向下注美元(見圖)克雷斯爾貶值的投資者徵稅1%。

日本前日入市壓匯後，日圓應聲回落。亞洲其他國家經濟不斷增長，息率較高，令投資者看好亞洲貨幣，新加坡、韓國、馬來西亞、菲律賓和泰國等貨幣兌美元近幾周都升至10餘年新高。消息稱，韓菲泰的央行上周紛紛拋售本幣。

■《華爾街日報》

QE2成股災元兇 掌控經濟能力成疑



歐洲央行行長特里謝被批欠果斷，只稱央行負責，卻沒購買意國債。美聯社

美股周四大跌逾500點，拖累環球股市，市場哀鴻遍野。有分析認為，美股暴跌是全球投資者對美國政府失去信心的表現，市場已向華府投上不信任票。太平洋投資管理公司(PIMCO)行政總裁埃里安分析跌市3大原因時，更直指聯儲局的第二輪量化寬鬆政策(QE2)，是導致跌市的一大原因。

《華爾街日報》分析指出，在一個健康的股市，投資者不須關心政府行為，關心的應該是自己所購股票的公司實力是否雄厚。可笑的是，現在美股和美國經濟都依賴於政府支持。這次美股暴跌的根源，就是人們擔心政府不能控制局勢。

聯儲局出手 恐仍難逃死路

投資者反應顯示出這種兩難局面，已有人呼籲華府伸出援手：要麼聯儲局出新的刺激方案，要麼政府為刺激商業投資進行減稅，或兩

者同時進行。按道理，上述任何一種方法都應該能至少暫時推高股市。

但問題是，很多大公司坐擁創紀錄的現金儲備，卻無意投資，所以現在的問題不是美國金融體系中沒現金。若聯儲局推出新刺激開支計劃，將為體系提供新資金，這筆錢可能會被用來購買股票、提振股市，卻未必能解決根本問題。

堪薩斯州資產管理公司Waddell & Reed行政總裁赫爾曼認為，在本財年國會束手無策下，人們質疑美國經濟還有多少前進的動力；所以現

在問題是聯儲局還能做些甚麼，又或者是：美國經濟是否正在走向可怕的雙底衰退？

美全方位疲弱 歐救市欠果斷

埃里安更歸納出跌市3大原因。首先是美國經濟全方位疲弱，而全球經濟同時放緩，使美國情況更堪憂。其次是QE2的後遺症。埃里安認為，大量流動性推高資產價格，但經濟活動沒因此持續增加，市場憂慮當局不能使美國經濟重上軌道、創造就業，跌市只是將市場估值和經濟基調之間的差距收窄。

第3，是歐洲問題。歐洲當局沒果斷採取措施，使歐元區危機從希臘、愛爾蘭和葡萄牙等邊緣地區蔓延至更大、更難救的意大利和西班牙，矛頭直指歐洲央行行長特里謝。埃里安呼籲美歐採取更佳的經濟措施，回復市場信心。

■《華爾街日報》/美國全國廣播公司

8成美國人不滿國會

美國參眾兩院經歷長時間談判鬧劇，終在本月2日舉債上限到期前最後一刻通過調高債限法案，暫時解決危機。但法案被斥導致全國各方淪為輸家，加上經濟衰退，令美國人對國會的反感升至歷史新高。同時，2/3受訪者認為政府首要任務不是削減，而是增加就業機會。

《紐約時報》與哥倫比亞新聞網於2、3

日以電話訪問了960人，結果顯示，約82%受訪者不滿國會處理就業問題的表現，比例是《紐約時報》1977年首個類似民調以來最高。約4/5人認為，債限法案與其說是為了美國好，更大程度上是兩黨為了擄取政治利益的行動；接近3/4人甚至認為，法案損害美國國際形象。

72%人認為，共和黨不願妥協，把持協

商進度，影響法案通過進程。約40%人亦認為這次事件對茶黨發展不利。對奧巴馬的支持和反對比例則不相上下。認為他做得不錯的有48%，做得不好的也有47%。

值得關注的是，63%人贊成對年薪逾25萬美元(約195萬港元)的家庭加稅。對於嚴重財赤，約44%人認為該怪前總統布什。

■《紐約時報》

新末日博士：QE3來也太遲

有「末日博士」之稱的著名經濟學家魯比尼(見圖)表示，對美國經濟及聯儲局主席伯南克均無太大信心。他認為，日本及瑞士本周先後出手干預匯市，形同推出新一輪量化寬鬆政策(QE)，因此相信聯儲局遲早也會出QE3，不過他形容這輪QE將會「太少太遲」。

魯比尼近日接連在微博twitter發文，表達對股市下跌、美國陷入雙底衰退及歐債危機的關注。他前日指出，去年已預計會有QE3、QE4甚至QE5推出。

可只買長債 阻短息拉低

魯比尼1月接受《福布斯》訪問時稱，聯儲局在金融海嘯期間甚至購入貝爾斯登及美國國際集團(AIG)的「毒」資產，反映局方會盡力挽救財困的州政府。若國會不為所動，局方將面臨出手壓力。他表示，QE3的目標很可能是州政府及本地債務。

有分析認為，如果局方推行QE3，可能會效法前總統肯尼

迪時代的做法，只購買10年期或以上的長債。當年肯尼迪需要刺激經濟，但同時低息促使套利投資者將黃金運到歐洲囤積。肯尼迪和聯儲局於是只買長債，短息不被拉低，阻止黃金進一步流出。

由於聯儲局的QE一直被批評推高資產價格，而此舉很大程度是短息下跌，美元變弱所致，分析認為局方大可效法肯尼迪的方法。

■《福布斯》/美國全國廣播公司



美梅隆銀行收費 抗存巨款潮

全球金融市場風高浪急，投資者紛紛把資金存入銀行避險。紐約梅隆銀行就罕有地採取非常規行動，下周起，凡平均存款逾5,000萬美元(約3.9億港元)的機構投資者，銀行將對超出部分收取0.13%額外年費；若短期國債孳息出現負值，還將收取額外費用。據報其他銀行有意跟隨，分析直言這是25年來首見。

梅隆在致客戶的信中表示，「異乎尋常的存款」迫使該行須通過收費，保障該行資產負債表的「質量和實力」。該行稱：「由於新增存款屬暫時性質，我們無法利用資產負債表作投資，並彌補用於符合監管規定的資本比率及存款保險支出。」而佔大部分的個人存戶則毋需繳付新費用。

■英國《金融時報》/彭博通訊社/《華爾街日報》