

國際評級機構標準普爾8月5日下調美國信貸評級至「AA+」，聯儲局之後再宣布延長零利率政策兩年，這情形在不少投資者眼中，就猶如日本於1998年失去「AAA」評級後的翻版，反映美債孳息可能長期處於極低水平。《華爾街日報》形容，這次美國或終於真正步日本後塵。

失3A後延長零利率 債息料跌穿2厘

美將翻版日本 經濟迷失10年？

日本當年遭降級後，幾乎一直維持零利率，因此很多美債投資者現在都有意向日本「取經」。摩根士丹利利率策略部全球主管卡倫說，以債市規模而言，全球只有日本能與美國相比，因此日債降級後走勢，對今後美債走勢或多或少有些參考價值。

兩國債市仍有一定差異

曾任紐約聯邦儲備銀行經濟師的經濟學家庫特納之前寫過一篇文章，解釋科網股泡沫爆破後，美國未有像日本般步入衰退，原因是當時美國金融體系仍然穩健，且政府有能力刺激經濟，然而面對當前情況，他亦要承認「找不到任何理由說明美國不同」。

分析預期10年期美債孳息有機會於數月內，由現時2.23厘跌穿2厘水平。事實上，當前10年期美國政府票據孳息已降至1.05厘，2年期美債

孳息更跌至0.18厘，只較同年期日債高3點子。1年期美債孳息甚至比同期日債更低。

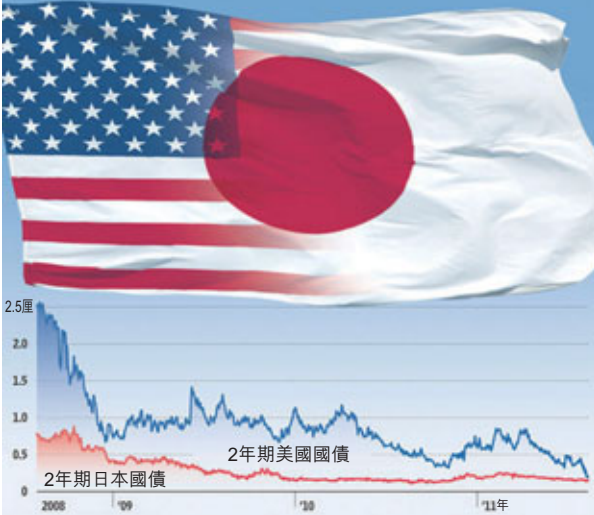
以往談及美國會否像日本一樣面臨「失落十年」時，論者多會以美日債市環境不同作反駁。分析指，現在兩國債市仍有一定差異，分別在於美國通脹預期仍然高過債息，相反日本陷入通縮漩渦已超過10年，而且，標普以外兩大評級機構惠譽和穆迪仍然維持美國最高評級。

最擔心收緊財政

但最令投資者擔心的是，華府可能重蹈東京覆轍，收緊財政政策。1990年代中期，日本經濟一度出現起色，但政府於1997年收緊政策，結果導致經濟繼續沉淪。如今美國國會也開始削減開支，令經濟前景更加不明朗。

■《華爾街日報》

近年美日短債孳息走勢



避險規模超海嘯 3881億湧貨幣基金

過去一周全球金融市場異常波動，道指史上首次連續7個交易日出現大逆轉，資金流出全球股票基金和債券基金的規模，甚至超過2008年金融海嘯。資金大舉游走避險，其中貨幣市場基金就吸引了多達498億美元(約3,881億港元)。

據研究公司EPFR Global數據顯示，截至8月10日的一周內，共有261億美元(約2,034億港元)流出全球股票基金，債券基金流失規模達破紀錄的104億美元(約810億港元)。同期美國本土股票基金淨流出亦達144億美元(約1,122億港元)。

新興市場受波及

新興市場也受到波及，其中股票基金流出規模達77億美元(約600億港元)，強勢貨幣債券基金流失4.6億美元(約36億港元)，是22週以來首次。新興市場本幣債券基金則一枝獨秀，錄得1.09億美元(約8.5億港元)淨流入。

EPFR分析指，美債降級、市場流言、宏觀經濟數據欠驚喜，加上歐債危機等因素，導致投資者大規模恐慌性撤走。摩根大通資產管理環球策略師謝普也說，當前市況反映投資者極度憂慮雙底衰退，已非「異常」所能形容。

除了基金，期權市場也錄得破紀錄波動。過去一周，美股期權交投量超過1.5億張，上周一單日成交更是創紀錄的4,150萬張，遠超8月前的1,780萬張平均水平。

此外，截至8月9日的一周，大戶炒家將美國商品市場持倉量大減210億美元(約1,636億港元)，包括從黃金期貨市場獲利回吐60億美元(約468億港元)。不過，過去一周商品基金仍然錄得4.04億美元(約31.5億港元)淨流入，原因是避走黃金及貴金屬市場的資金規模，抵銷了投資者對工業用金屬前景的悲觀。

■英國《金融時報》/路透社/道瓊斯通訊社

企業「撈底」回購 復甦悲觀徵兆

不少美國上市企業趁近日股價大瀉，乘機動用現金儲備進行回購，這種做法獲得不少投資者歡迎，認為可以支持股價，但分析指出，管理層選擇將現金用於回購，而非添購新設備或收購，顯示他們對前景較悲觀，對於復甦和創造就業可說是壞徵兆。

自2008年全球信貸危機以來，企業習慣囤積鉅額現金以備不時之需。聯儲局資料顯示，今年首季現金及短期投資規模為1.91萬億美元(約14.9萬億港元)，按年增加8%。

現金過剩，企業傾向回購，既有助刺激股價，亦可避過增派股息的壓力，更可轉移投資者對負面消息的注意力。截至8月11日，美企今年內回購了3,052億美元(約2.4萬億港元)股份，高過去年全年，更是2009年的2.5倍。

■路透社

美國
2011年8月5日失AAA
聯儲局宣布延長零息兩年

日本
1998年失AAA評級
幾乎一直維持零息

世銀：危機「戲肉」在後頭

美國主權評級遭下調震撼全球經濟，世界銀行行長佐利克警告，歐債危機比美債問題更棘手，而且幾乎沒喘息時間，環球經濟更危險的「戲肉」尚在後頭。他又指出，由中國領導的新興經濟體，在經濟實力、影響力和話事權方面均出現前所未有的提升，但認為中國仍應該對全球經濟負更大責任。

恐歐盟不能及時「拆彈」

佐利克昨日受訪時表示，與2008年金融海嘯相

比，全球正處於一個全新「風暴」的初始階段。在過去數周，全球經濟步入險境，絕大部分發達國家已耗盡財政和貨幣政策空間，可行之計所剩無幾。他認為，歐元區的結構問題是當前全球最大挑戰，但歐盟未能採取足夠行動。他說，金融海嘯的教訓就是愈遲行動局面愈難收拾，質疑歐盟領袖能否及時「拆彈」。

他談到新興經濟體時表示，中國要應付國內經濟過熱外，還要解決一系列難題，例如減少工業



■佐利克警告，歐債危機比美債問題更棘手，而且幾乎沒喘息時間。
資料圖片

污染、改革財政系統及維持公私營機構平衡等。他稱，中國政府希望加強社會保障，但不願追隨歐洲的福利國家模式，因為這「代價高昂」。

■法新社

聯儲局低息「詛咒」 長債息插水

美國聯儲局(見圖)上周議息會議後，表明維持低息至2013年中，又指經濟增長慢過預期。受消息影響，美債孳息持續回落，財政部上周四拍賣總值720億美元(約5,611億港元)的票據及國債時，10年期和3年



期息息均降至歷史最低水平。

10年期債息前日收報2.26厘，較8月5日美國被標普下調評級當天下跌30點子，是2008年12月以來最大跌幅。花旗集團環球市場部利率策略師科林斯預期，10年期美債息率未來可能下試2厘水平。

市場擔心聯儲局長期維持低息會刺激通脹，可能影響長債吸引力，上周四拍賣的30年期美債價格大幅回落，孳息率創2008年以來最大升幅，但之後很快回落，前日收報3.73厘，較8月5日回落12點子。

過去一周美債交投量明顯增加，平均每天達4,203.2億美元(約3.3萬億港元)，遠高於今年平均的3,170億美元(約2.5萬億港元)。對沖基金對10年期票據期貨的持倉，也由淨短倉轉為淨長倉，反映基金大戶預期美債價格會繼續上漲。

■彭博通訊社

過山車坐足一周 美股有望喘定

美股經歷動盪一周，道指在最後兩個交易日連升，全個星期累跌1.5%。投資者觀望本周公布的美國樓市及製造業數據，關注經濟能否走出雙底衰退陰霾，加上商務部前日宣布上月零售銷售量增幅創4個月新高，令投資者憧憬宏觀經濟將能擺脫壞消息，市況有望喘定。分析指，假如數據向好，標普500指數或有望重上1,250點至1,350點水平。

過去一周美股幾乎每天都大起大落，道瓊斯工業平均指數高低波幅超過400點，成交量更創2008年10月以來最高水平。雖然大市繼續尋底，但美股在上周四、五錄得7月中以來首次連續兩天升市，顯示升勢有望於本周延續。

此外，歐債危機仍會左右大市。法國總統薩科齊周二將與德國總理默克爾會面，預料會討論如何加強歐元區應對危機的效率。

從技術層面而言，美股仍然疲弱。加拿大皇家銀行資本市場分析指，美股兩年升勢已經終止，月度動力指標向下，加上很多股票已跌穿長線支持位，大市長線周期已被破壞。亦有分析指，美股已跌至52周低位附近，因此相信大市跌勢仍未停。

■路透社

市場恐慌投資收縮 或釀大蕭條

歐美經濟疲弱、股市急挫，不少美國人擔心2008年金融海嘯會重臨，導致投資不斷收縮。以標準普爾500指數為例，雷曼兄弟破產後的10個月內，指數暴跌50%；今年5月至今，指數亦跌了近14%。美國有線新聞網絡(CNN)指出，若市場投資持續減少，最終甚至會重現1929年大蕭條。

海嘯是否重臨 意見迥異

3年前的核心問題，是消費者無力償

還債務，現在則是政府債台高築。經濟學家及市場專家對海嘯會否重臨意見迥異。史丹福大學教授達菲表示，目前情況未至於2008年般差，但國家主權債務影響，無疑比次按危機更全球性。亦有專家認為，若歐美未能採取有效措施，平伏投資者憂慮，不能排除經濟會迅速下滑。美銀美林資深經濟師漢森稱，現時最大憂慮來自投資者對未來失去信心，與金融海嘯時相若。

相反意見則認為，硬將兩者比較是杞人憂天。巴克萊資本研究主管坎特說，看不出當前會爆發美債危機，現時歐債亦不涉及太多抵押及衍生品債務，跟2008年截然不同。有人亦認為當前金融體系相對較健全，短期風險較低。

CNN指出，1930年代大蕭條與目前危機有相似地方，尤其是經濟增長完全依靠投資帶動，近日金價創新高、股市波動、債息下跌便是最佳例子。市場波動令投資者損失較獲利更多，嚇走部分心灰意冷的人，導致市場整體投資規模減少，長遠而言將不利經濟發展。

■美國有線新聞網絡/《紐約時報》

