



日本股
市前日經歷13年
來最大點數跌幅
後，昨繼續劇烈波
動，日經平均指數開
市早段反彈約3%，尾
市倒跌逾3%，收報
14,612點，升0.9%，高
低波幅達1,025點，投資者
猶如坐過山車。外界批
評，日本央行行長黑田東彥
針對超寬鬆貨幣政策的言論前
言不對後語，是導致股價市波動的
禍首，指他「根本不知自己在做
甚麼」。

日本央行行長黑田東彥針對超寬鬆貨幣政策的言論前言不對後語，被指導致股價市波動。路透社

黑田債息言論矛盾肇禍 高低波幅逾千點

日股過山車

日經指數昨一度重返萬五點大關，後又跌穿萬四，其後回升。東證股票價格指數(Topix)昨反彈0.48%，收報1,194點。ANZ全球市場研究部主管耶加加認為，日股自去年底已升逾60%，是時候回吐調整。

被批不解自家政策

黑田周三表示，隨着經濟好轉，債息攀升是意料中事。但他上月宣布加碼寬鬆貨幣政策時，卻強調央行目標是遏抑利率、促進借貸。「日本宏觀經濟顧問」首席經濟師大久保琢史質疑，這種模稜兩可的說法反映黑田不了解自己的政策，「如果他認為政策有效將令利率攀升，又為何說政策將降低利率？」

美銀美林東京首席經濟師吉川雅幸亦批評黑田未能好好和市場溝通，指投資者希望聽到日央行保證防止債息急升，並以實質措施應付債市波動，呼籲黑田着眼通脹及經濟增長同時，還應照顧龐大的債市。

黑田昨急忙救火，稱會彈性引導市場預期，維持債市穩定，又強調會加強央行與債市的溝通。除股市急挫外，日本10年期債息前日一度升穿1厘，為年內首次，促使央行同日向金融體系泵水2萬億日圓(約1,535億港元)，是月內第2次注資，債息昨回落至0.84厘。

受股市波動影響，日圓兌美元匯價昨在亞洲交易時段一度跌至102.50日圓，後回升至101.73。分析師預期，雖然匯率近日止跌回升，但未來應繼續向下。

前官員倡彈性買債減波動

日央行前官員、三菱東京UFJ銀行策略師關戶孝洋認為，央行可放寬每月買債額，增加買債彈性，減低債市波動。央行上月宣布將每月買債額增加一倍，達到超過7萬億日圓(約5,373億港元)，配合其他措施終結通縮。

■CNBC/路透社/美聯社/法新社/彭博通訊社/共同社/《華爾街日報》

「吞拿魚—鯖魚指數」測安倍經濟學

鯖魚和吞拿魚不只是壽司店美食，更可反映經濟情況！由於馬鮫價格遠低於藍鯖吞拿魚，家庭對兩種魚的需求可反映民眾生活指數。為研究「安倍經濟學」效用及民眾消費模式，瑞德證券經濟師石津健太(譯音)創設「吞拿魚—鯖魚指數」，了解日本家庭在兩種魚的平均消費。日本今年吞拿魚銷售仍較鯖魚高，反映經濟前景展望正面。

石津利用政府提供的家庭開支數據編制指數，成功預測2008年金融海嘯後消費開支下降和去年底市場憧憬安倍經濟學而引發的股市暴漲。

石津按照總務省最近公布的數據，發現「吞拿魚—鯖魚指數」已連升兩個月，其中3月錄得自去年8月最高百分比增長。他認為這反映消費者心理已開始復原，但若薪金仍偏低及無法感覺經濟復甦，指數將急降。

■路透社

憂退市 美股早段跌59點

美國上月耐用用品訂單按月升3.3%，運輸訂單升8.1%，撤除運輸的耐用用品訂單升1.3%，多過預期，但市場關注聯儲局可能退市，美股昨早段延續前日跌勢。道瓊斯工業平均指數早段報15,234點，跌59點；標準普爾500指數報1,642點，跌7點；納斯達克綜合指數報3,438點，跌20點。歐股下跌。英國富時100指數昨中報6,654點，跌41點；法國CAC指數報3,961點，跌5點；德國DAX指數報8,299點，跌52點。

美股上行趨勢或已終結

標指周三早段升至歷史新高，但收市倒跌0.8%，低過周二低位，到前日市進一步下跌0.2%，形成類似的看跌「關鍵反轉」形態，預示美股上行趨勢可能已終結。

■法新社/彭博通訊社/《華爾街日報》

亞洲債務超97水平 恐再觸發金融風暴

亞洲自1990年代經歷金融風暴後，不少經濟體現時為刺激經濟增長，再次大規模舉債，與美歐致力減債形成強烈對比。麥肯錫全球研究院數據顯示，亞洲新興經濟體債務總額佔國內生產總值(GDP)比率由2008年的133%，飆升至去年中155%，並超過1997金融風暴時水平。有經濟學者擔憂，亞洲債務再次高企，或阻礙經濟增長，甚至觸發另一次金融危機。

為籌集資金，亞洲各國和地區均增加舉債，例如馬來西亞政府借錢興建新鐵路，並向居民「派糖」。

亞洲的銀行和信貸市場較1990年代已更完善和成熟，使政府可在不傷害經濟增長情況下維持更高負債水平。然而在過去數年，信貸快速和持續膨脹確實在某些情況下，形成債務危機爆發的先兆。國際貨幣基金組織(IMF)經濟學家阿里恰研究發現，信貸繁榮(債務與GDP比率迅速上升)最終導致危機的情況約佔1/3，而隨後數年經濟增長低於平均水平的情况，則佔另外1/3。

■《華爾街日報》

日債沽壓增 央行買債額恐不足

日本10年期國債利率前日觸及1厘，是上月歷史低位的整整3倍，亦是一年來最高，增加了投資者拋售日債的意慾。美國基金公司Hayman Advisors創辦人巴斯認為，日本央行須增大買債額，才能抵銷日債沽壓，避免債息再升。

巴斯指出，日揆安倍晉三及日央行正面臨「理性投資者悖論」，即假如投資者預期「安倍經濟學」成功，他們將沽售部分日債，改為買入海外債券及股票，令日債價格進一步下降、債息上升。

截至2月，日本銀行業共持有164萬億日圓(約12.6萬億港元)日債，較去年3月減少7萬億日圓(約5,373億港元)。巴斯警告，若銀行沽出5%債券，央行買債額便會不敷應用。

同時，日債息上升恐會為銀行業帶來巨額賬面損失，進而令投資者拋售銀行股；以資產計的日本最大銀行三菱東京UFJ銀行持有48.7萬億日圓(約3.7萬億港元)日債。

■彭博通訊社/CNBC



金髮伯老煲百味粥

林嘉明

格林童話《金髮女孩與三隻熊》中，女孩Goldilocks在熊家裡看到桌上擺着三碗粥，太熱、太冷地都不吃，只挑不冷不熱那碗。經濟學家於是發明了「金髮經濟」(Goldilocks Economy)一詞形容穩定、溫和增長(不太熱)和低通脹(不太冷)的最佳市場環境。放眼當今美國，聯儲局主席伯南克的量化寬鬆(QE)似乎正在煲着這碗粥，問題是，美國能吃多久？

美國人對金髮經濟不陌生，它貼切地形容1990年代初的經濟。理想金髮經濟，增長速度恰當得不會觸發惡性通脹，同時足以避免衰退。拜QE所賜，美股近期屢創新高，就業和樓市等數據好轉，市場沉浸在政策市的歡欣情緒中，同時通脹壓力尚未足慮。童話看似成真。

可是，擺在美國面前的這碗粥不是從童話故事中段出來的，更不是天上掉下來的，而是伯老精心烹調出來。且看聯儲局前日公佈議息紀錄後，退市傳言再起，結果股市急挫、10年期美債息率重返2厘以上，足見市場有多依賴QE。若伯老真的決定熄火收水，不再「煲粥」，後果可想而知。

處於金髮經濟均衡點，也是最脆弱之時，風吹草動就可能各走極端：聯儲局退市恐令1994年「債券大屠殺」重演，放任溫和通脹又怕掉入日式通縮深淵。如何平衡增長與通脹，令伯老傷腦筋。不論通脹如何溫和，超寬鬆這條險路亦不能一直走下去。一旦加息，又要防範「惡魔」這火頭瘋壞了「整鍋粥」，可真要看伯老如何掌握火候。

又或者，經濟溫和增長也許只是假象，畢竟失業率還未合格，通脹預期低也反映市場仍對經濟前景未夠信心。這碗由美歐日透過大手增加全球流動性所撥出來的虛火煲成不燙不涼的粥，美國人吃起來是哪般滋味？

筆走波瀾

德央行：歐元國應允違約

歐債危機中，歐元區極力避免「歐豬」國債務違約和隨之而來的擴散風險。提倡審慎財政的德國央行行長魏德曼昨表示，應允許違約風險存在，長期而言可作為財困國極端選擇，而這亦是維持市場紀律的關鍵因素。

歐元區已連續6季衰退，緊縮政策效果成疑。歐洲領袖周三於布魯塞爾舉行峰會，據悉他們決定將刺激就業、經濟及推進統一監管銀行業體系列為優先事項，處理債務危機將押後至下月。歐盟委員會預測，隨着南歐失業率急升，歐債危機的影響正往德國和荷蘭等北歐地區蔓延，並估計歐元區經濟今年將收縮0.4%，是歐委會自前年11月起連續第5次下調經濟展望。

家庭消費助德避衰退

德國聯邦統計局數據顯示，由於消費者信心和家庭開支增加，抵銷首季出口與投資下滑，德國今年首季國內生產總值(GDP)微增0.1%，遠勝上季收縮0.7%，避過衰退。市場研究機構GfK預測德國消費信心指數將從本月6.2升至下月6.5。

■法新社/美聯社/彭博通訊社

「盡快明言何時退市！」

(設計對白)



聯儲局主席伯南克



新末日博士魯比尼

魯比尼批伯老矛盾 或引爆資產泡沫

美國聯儲局周三公布的議息紀錄顯示，局內討論退市的聲音愈來愈大，但主席伯南克同日則提醒，美國經濟仍須超寬鬆政策支持。「新末日博士」魯比尼認為，這種自相矛盾立場反映當局不希望市場預期太過偏向某一邊，但警告若局方再不明言何時退市，可能會加劇投資者追逐高風險的趨勢，令資產泡沫更大，最終引發更嚴重跌市。

魯比尼稱，聯儲局一方面要控制好事態，以免出現像日本前日的股災，另一方面又不可任由市場預期局方「水喉」長開。

匯控首席美國經濟師洛根表示，市場應歡迎聯儲局加息及退市，因這代表經濟變得更健康。分析認為，局方可能以暫停QE來「試水溫」，觀察市場反應再作下一步行動。前聯儲局經濟師維斯預料，當局最快下半年將每月買債額減至500億美元(約3,882億港元)，至明年完全結束QE。

■美聯社/MoneyControl網站