

外圍弱 博港股紅盤難度高

內地PMI差美退市 新興市場撤資打擊

香港文匯報訊（記者 周紹基）剛過去的蛇年「虎頭蛇尾」，全年累跌逾5%。踏入馬年首個交易日，由於歐美股市未見造好，內地經濟數據差強人意，加上投資者擔心新興市場撤資潮持續，預計今日港股紅盤高開有難度。統計顯示蛇年尾共斥逾億元資金買入指數牛證或Call輪的投資者，今日可能甫開市便要損手。在美國上市的港股預託證券（ADR）早段顯示恒指今日將低開逾60點，報21,974點。連續十多年首日開出紅盤的紀錄或要「斷纜」。

雖然A股要到2月7日才復市，但由於內地銀根仍然緊張，加上昨日公布的中國1月非製造業商務活動指數（PMI）較前月回落1.2個百分點，至53.4，為連續第三個月回落；日前公布的1月份中國官方製造業PMI也降至50.5，為6個月低點；以及滙豐中國1月製造業PMI終值也降至49.5，更是6個月來首次跌破枯榮線，連串PMI指數回落，顯示2014年初內地經濟不樂觀。

投資氣氛轉趨消極

耀才證券研究部經理植耀輝指出，最近市場的負面消息頗多，令投資氣

氛轉趨消極，包括聯儲局再度減少每月買債規模至650億元，歐美股市均疲弱。此外，英國及內地的PMI均見收縮，大除夕日的夜期大炒低水逾300點，加上內地銀根仍緊，所有因素令港股繼續下跌的機會較大。不過，他認為，以上負面因素大都已為市場預計之內，故此今日港股未必跌足全日；中短期來說，投資者應留意內地的PMI數據，因為1月的PMI下跌，可能是受到春節長假期所影響，未來兩個月的表現對後市至為關鍵。

第一上海證券首席策略師葉尚志亦指，中國經濟放緩、資金緊張、產能過剩及負債偏高，均會繼續困擾大



■今日港股紅盤高開料有難度。

市，令淡友續有機可乘，相信港股會繼續捱沽。

大市支持位21000

他透露，過去一直有好友在除夕預先買入指數牛證及認購證，等新年首日紅盤高開獲利，但今年此策略未必奏效，相信馬年開紅的機會一半半，港股2月有機會下試21,000點至

資料圖片

21,500點支持位，阻力位則在250天線約22,564點。

單計恒指牛熊證街貨的變化，牛證街貨集中於收回價21,300點至21,899點。資金流方面，恒指好倉在對上5個交易日，合共流入逾2.8億元，同期淡倉流出約1.2億元。據證券業人士分析，若今日大市開出黑盤，或會令賭紅盤高開的散戶損手近億元。

退市影響

香港文匯報訊 新興市場近年因不斷吸入美聯儲量化寬鬆（QE）政策所產生的大量低價資金而膨脹，這部分資金多為追逐高回報率流進發展中經濟體。然而，隨著美聯儲上周再宣布縮減QE，資金的流向開始逆轉，新興市場再表現出脆弱一面。尤其是那些經濟和政治問題最為嚴重的國家，如阿根廷與土耳其的貨幣匯價，首當其衝大幅跳水。

捱過數次危機之後，投資者的行為或許並沒有太多改變。儘管許多新興經濟體的匯率更具彈性，且擁有幾萬億美元外匯儲備。路透社引述市場人士分析指出，新興市場可能再次經歷1990年代外資出逃之痛的主要理由有3個。

外資撤離三大原因

首先是過去10年流入新興市場資金的數量，已經超過了1990年代外資倉皇出逃現象發生前的總規模。

其次，新興市場透過債券市場得到的貸款一直在增加，數額高於曾佔主導地位的銀行直接貸款；後者往往涉及到銀行、公司和國家三者之間的長期關係。

第三，在過去10年，可以說追隨指數的上市交易基金（ETF）加劇了流入新興市場的資金數量，這讓新興市場更加容易受到熱錢撤出的拖累。

跌市主要拋售資產

高盛集團首席執行官布蘭克梵（Lloyd Blankfein）表示，儘管新興經濟體在轉型、擁有較高的信用評級、優異的資產負債狀況和基礎設施，但當市場下跌時，投資者仍傾向於全面拋售發展中國家資產。

國際金融協會估計，自2005年以來，通過製造業與服務領域的直接投資、企業併購、股票與債券投資等渠道，新興市場吸引了大約7萬億美元。

摩根大通估計，未償還的新興市場債券高達10萬億美元，1993年只有4,220億美元。以新興市場指數為基準的基金資產為6,030億美元，是2007年時的兩倍多。目前追蹤MSCI主要新興市場指數的資產超過1.3萬億美元。

湯森路透旗下基金分析公司理柏的共同基金數據顯示，過去10年淨流入新興市場債市與股市的資金為4,120億美元。理柏指出，重要的是，在此期間，新興經濟體沒有出現什麼重大低落期，只是在2008年全球金融危機和2013年出現淨贖回。

許多人士表示，這導致的結果是，當回報低於某一水平時，基金贖回活動就會像滾雪球一樣一發不可收拾。因為若在一兩個市場中出現損失，就可能使得基金經理別無選擇，只能結清其他倉位，以保護基金的資產淨值（NAV）。NAV是基金相對於標的資產獲利的主要指標。

ETF加劇市場波動

此外，近年大受歡迎的ETF，亦可能加劇了新興市場固有的波動性。EPFRGlobal追蹤的新興股市ETF的資產鼓脹到約3,000億美元的高峰，是2008年的三倍，2004年時幾乎為零。

不同於共同基金，這些比較便宜和流動性很高的投資工具全天候持續更新價格，帶來更多波動。前周ETF約佔25億美元新興股市外流資金的一半。EPFRGlobal表示，上周迄今為止，淨流出41.2億美元，相當於已流出總規模57億美元的四分之三。

Coutts亞洲暨中東投資總監GaryDugan指，當中國經濟表現遜於預期，阿根廷和委內瑞拉評級遭調降，盧布身陷困境以及烏克蘭情勢堪憂等等一連串壞消息接踵而至的時候，投資者紛紛撤出資金，靜觀其變。

瑞信大降國指目標9.1%

香港文匯訊報（記者 黃子慢）上月底內地中誠信託的30億元（人民幣，下同）理財產品到期償付問題雖得以解決，但令市場關注到中國銀行體系及影子銀行問題嚴重。瑞信指，市場對內地信貸風險的憂慮令投資情緒受到抑制。該行表示，為體現銀行間流動性收緊之際，中國債券收益率和股票風險溢價攀升，故將恒生中國企業指數的12個月目標價從14,300點下修至13,000點，下調幅度約9.1%。

中國銀行間市場波動及影子銀行問題嚴重，內地理財產品規模去年急增

1倍，達7,000億元，令市場擔憂內地除整體資金償付問題外，同時關注有多少債務會遭外國投資者追討。

憂中誠信託產品未能兌付

瑞信指，市場對於中國股市的投資情緒受到抑制，主要因其擔憂中誠信託發行的30億礦產信託產品遭遇兌付問題。據悉這批信託產品通過中國工商銀行出售給約700位中國投資者，並用於投資一家山西煤礦公司，惟其所有者被控非法集資並已被拘留。

中誠信託早前亦已宣布，將重組該

投資產品的一項貸款。該投資產品將於1月31日到期。據重組方案，該產品大概700名投資者將拿回本金，但不會獲得最後三次的利息支付。瑞信指，上述信託產品似乎能夠避免直接違約，因此中誠信託事件不太可能成為中國發生大規模系統性信用事件的導火線索。瑞信指，上述問題及美國聯儲退出量化寬鬆，均導致MSCI亞太指數和MSCI除日本外亞洲指數截至1月24日分別下挫2.6%和3.9%，基本符合MSCI世界指數2.9%的跌幅。除此之外，1月滙豐採購經理人

指數預覽值從12月的50.5意外降至49.6亦導致經濟增長相關憂慮重燃，故將中資股評級下調。

體制改革將驅動大市走勢

展望未來，瑞信認為農曆新年過後，體制改革將成為重要的市場驅動因素，因為內地政府計劃在3月初召開的全國人民代表大會上通過具體的改革方案，這可能構成中國股市，特別是改革受惠股，如中國券商、保險商、大型銀行及新興產業股類股票的上漲動力。

美元貸存比急升 港銀淨息差受壓

香港文匯報訊 金管局近日公布，本港美元貸存比在去年底上升至85.4%，比前年的73.1%急升超過12個百分點，意味着本港銀行業美元資金更趨緊絀。中銀香港發展規劃部經濟研究處分析員劉逸飛認為，美元貸存比近年急升，凸顯港銀美元資金緊張問題，美元貸存比急升和近年內地貸款需求大增有很密切關係。

內企刺激港美貸增長

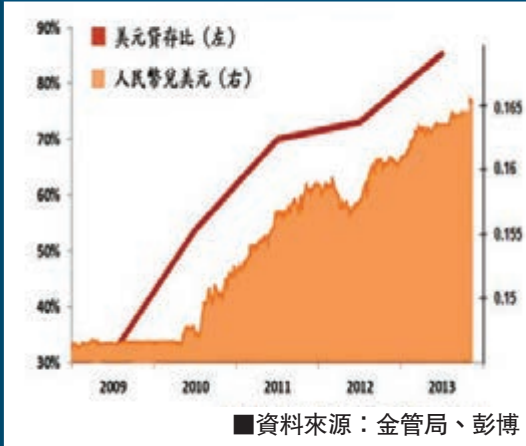
劉逸飛指出，近年，內地企業不論計劃「走出去」發展或是從海外採購，均會開始在香港尋找適合的美元融資，刺激香港美元貸款增長。加上內地與本港兩地的套利活動增加，香港美元貸款需求更為蓬勃。美元貸存比

和人民幣匯率走勢有一定相似（見附圖），反映套利活動和美元貸存比關連頗高。

展望由於美國開始退市，部分資金流出新興市場，美元存款增長步伐可能會減慢。相反，美元貸款需求估計會隨中國經濟發展及人民幣升值有增無減。故此，未來美元貸存比有較大上升壓力。

他認為，美元資金緊張可能對銀行淨息差造成壓力。預期美元資金持續緊張，銀行可能要以不同方法應對美元需求。一方面，各銀行可能會加大港元吸存力度，再將港元資金兌換成美元以滿足市場需求。這不但可能會造成存款競爭加劇，最終導致資金成本上升，不利淨息差更會令港元存款可能減少。

美元貸存比和人民幣匯率



■資料來源：金管局、彭博

港人幣存款月增335億

香港文匯報訊（記者 陳遠威）本港人民幣資金池突破萬億元關口，人民幣存款仍在持續增長。金管局上周資料顯示，去年12月本港人民幣存款按月增長4.05%或335億元（人民幣，下同），至8,605億元，加上存款證餘額1,815億元，截至去年底人民幣資金池已進一步增長至10,420億元。

人幣匯率料保持穩定

中銀香港人民幣策劃主管楊杰文預期，今年人民幣匯率將基本保持穩定；人民幣資金流出管道日趨多元，將持續為本港市場帶來人民幣資金。

跨境貿易結算方面，去年12月人民幣匯款總額在月內增加302億元至4,696億元。楊杰文認為，本港跨境貿易持續增長及跨境資金流入流出結構不斷改善，反映本港及境外貿易商使用人民幣結算的趨勢不斷提升，人民幣跨境流動的良性循環正逐步形成。相信隨着內地推動人民幣國際化，以及人民幣在海外貿易中的接受程度逐步提高，本港人民幣貿易結算量將繼續保持快速增長。

華多利料溢利惡化發盈警

香港文匯報訊 華多利（1139）昨發盈警，該公司預期截至去年底經營溢利將按年顯著惡化，由於期內全球經濟環境復甦緩慢、內地施行限牌令、經濟增長放緩，以及其去年收購Jumbo Chance業務所產生之議價購買收益所致。有關收購項目截至去年3月底止錄得年度稅前虧損約395.8萬元，亦顯著低於早前溢利預測的2,320萬元。

聯想：購摩托羅拉毋須集資

香港文匯報訊（記者 陳遠威）聯想（0992）為求搶攻美國手機市場，年終無休，趕在大年三十宣布斥資29.1億美元（約225.8億港元），收購谷歌旗下摩托羅拉手機業務。此為集團在一周內第二項大型收購，但消息令聯想股價在蛇年最後交易日（1月30日）大插水8.212%。投行摩通質疑巨資收購摩托羅拉是否物有所值。聯想首席財務官黃偉明則強調，集團資金充足，毋須為兩項大型交易融資。

聯想預期收購摩托羅拉後，在全球智能手機市場的市佔率將由目前第五位躍升至第三位。然而，對於賣家谷歌保留摩托羅拉大部分專利下，過去兩年累計虧損逾10億美元的摩托羅拉，聯想是次收購作價普遍認為偏高。另外聯想在近日亦斥資23億美元收購IBM伺服器業務，聯想隨即被摩通唱淡，上周四股價大瀉8.212%，收報10.06元。

摩通指收購作價過高

摩通認為，以營業額規模45億美元的聯想而言，是次收購作價過高，該行同時對聯想能將摩托羅拉扭虧的能力存疑，加上摩托羅拉手機在美國的市佔率僅7%，要挑戰三星及蘋果在當地合共65%市佔率有極大難度。鑑於摩托羅拉仍正面臨巨額虧損，盈利微薄亦為一憂慮。

聯想在短短一周豪花共52億美元（約206億港元）進行大型收購，黃偉明在電話會議指，目前集團持有現金約30億美元，加上有銀行備用貸款逾

12億美元，相信足以應付兩宗交易的初期支出，暫時毋須急切在資本市場融資。

收購摩托羅拉是內地最大宗的科技企業收購項目，但是否物有所值受到外界關注。聯想主席兼首席執行官楊元慶表示，過往一直有意收購摩托羅拉，但在3年前被谷歌「奪愛」，現購得摩托羅拉的手機業務，相信有利聯想在北美及拉丁美洲迅速發展；預料交易後一年內，集團總智能手機出貨量將達1億部。摩托羅拉及聯想將沿用原有的「Motorola」及「Lenovo」兩個品牌，並不會在相同市場競爭。

谷歌保留逾萬項專利

谷歌在2011年以125億美元收購摩托羅拉所有資產，包括各項專利權，是次谷歌主席施密特主動提出，將摩托羅拉的手機業務，包括品牌、商標、3,500名員工、50多家營運商的合作關係，以及2,000項專利售予聯想，但仍保留其餘15,000項專利。

此外，有日本傳媒報道，日本索尼（SONY）與聯想有意合資組成個人電腦業務，並由聯想接管索尼個人電腦的海外業務，但索尼已發表聲明否認有關傳聞。索尼個人電腦業務在早前發出盈警，指受到智能手機及平板電腦產品競爭的威脅造成虧損。

不過，索尼在聲明中表示，他們正在與聯想商談建立合資公司，但這並不意味着索尼將出售其業務。儘管如此，索尼還是表示會權衡所有可能性。

天翔移民顾问有限公司

(申請護照及移民專家)

負責人：劉天均先生

(原加拿大及香港律師)，出身加拿大英屬哥倫比亞大學(UBC)法学院，1987年起專攻移民法，具超過20年為客戶辦理移民的經驗；Nigel Thomson先生，1973年加入加拿大移民部，官至移民主任，現任全加拿大移民顧問協會主席，長駐溫哥華。

申請歐盟國家（斯洛文尼亞）公民及護照 全部費用36萬歐元（約3-4個月成功）

申請人到訪斯洛文尼亞首都，連續逗留6個工作天，親自從內政部接收公民證和護照等證件。

（本年度申請名額：36宗）

不查資產來源，無境外稅，無居住要求，超過150個國家及地區免旅遊簽證（包括美國、加拿大、歐盟國家、澳洲、日本及香港等）

申請程序：

- 簽約付訂金(30%)，準備所需材料和文件，以及公證文件；
- 三個月後獲通知公民身份申請獲批，申請人托管申請費用余款(70%)于香港任何銀行；
- 親身到訪斯國辦手續，接收公民證，護照等證件後，直接指示銀行釋放托管申請費用余款。

北美洲（墨西哥）

快速獲得優越公民身份及護照

(無須面試)約5個月成功，獲得公民身份及護照(無須体检)

- 不查資產來源，無境外稅，無居住要求
- 申請費用比圣基茨(St. Kitts)公民護照項目便宜50%以上(優惠名額有限)
- 安全穩妥，申請人造訪墨西哥兩次，親自從政府機關接收護照
- 超過130個國家及地區免旅遊簽證（包括歐盟國家、新西蘭、日本及香港等）
- 申請程序簡便，僅先付訂金(20%)！

※尚有南美大國快速公民及護照項目，無須親身到訪，全程安坐家中辦理申請手續，約4個月成功，獲得公民身份及護照。有意請來電諮詢。※※

地址：香港銅鑼灣灣道463號銅鑼灣廣場二期2001室

電話：(852) 3583 2841 / (86) 147 1563 5034

電郵：enquiry@tcimmigration-hk.com

網址：www.tcimmigration-hk.com

北京聯絡：劉天梅小姐

地址：北京市朝陽區酒仙橋北路環鐵五環一號J樓

電話：(86) 136 8111 6689

電郵：tienmay@immigration-hk.com