

# 投行：A股巨震未致系統風險

香港文匯報訊（記者 章蕙蘭 上海報道）瑞銀財富管理投資總監、亞太區宏觀經濟主管高挺昨日在上海表示，現時A股暴跌雖引致市場恐慌，但目前尚未演化成系統風險；不過若持續惡化則難以預料，因此政府及早出手穩定市場十分必要。澳新銀行的研究報告亦指出，A股大跌不會大幅拖累經濟增長。

外 界擔憂，內地股市吸納了諸多來自券商，甚至是銀行的資金，一旦急進抽水，會對金融系統產生巨大衝擊。不過高挺認為，若從量上判斷，整個銀行系統約有接近200萬億元（人民幣，下同）資產，其中介入到股市的資金約一兩萬億元，其實比較少。當然股市重挫會造成一些壞賬，影響銀行的收入和利潤，但目前尚不足以構成系統風險，至少機會非常微。

## 或打擊樓市復甦

不過他亦坦言，若A股進一步惡化並巨幅調整，會對宏觀經濟、人民幣國際化等產生影響，亦有可能令金融系統受損。例如銀行可能會收縮信貸，並打擊到剛開始復甦的房地產業，因此政府及時出手止跌亦很有必要，但目前無須過高估計負面作用。

除了A股內在的原因，在高挺看來，此輪急跌亦有疊加因素，包括希臘問題，甚至對美聯儲加息的預期。他分析，美聯儲加息對美國股市的影響其實不如想像中直接，但往往會令新興市場波動較大，因為外界會擔心資金從新興市場流走，避險的情緒便會迅速

升溫。這亦可解釋，大宗商品市場與離岸人民幣市場近期均出現急跌。

## 再降準降息機會大

他還預測，中國政府將進一步降準、降息，因為至5月底，中國經濟雖有企穩跡象，但尚處於低位，若要穩固則需要進一步的動作。同時地方政府的債務置換亦在進行當中，需要充裕的流動性市場吸納這部分債，維持較低的利率環境，令發債成本比較低，才能達到置換的效果。因此三季度降準、降準的機會非常高。

## 不會難拖累經濟增長

此外，澳新銀行昨日發布的中國經濟研究報告亦指出，目前中國股市的大跌未引發系統危機。融資融券賬戶的迅速增長主要是散戶投資者，目前沒有任何數據表明銀行廣泛接納企業以股本作為抵押資產進行貸款。這亦意味著股市下跌並不會導致大量的不良貸款。



高挺認為，A股巨震尚未產生系統風險。章蕙蘭攝

澳新銀行認為，A股大跌不會大幅拖累經濟增長，仍維持2015年中國經濟增長6.8%的預測。報告還提到，股市的大幅調整為央行放鬆貨幣政策提供了更大的政策空間，預計2015年底央行將再下調基準利率25個基點，並再下調存款準備金率100個基點。

# 渣打人民幣環球指數跌0.24%

香港文匯報訊 渣打昨日公布最新渣打人民幣環球指數，由4月修正後的2,150點，下跌0.24%至5月的2,145點，為指數自2010年12月成立以來，首次連續兩個月下跌，主要是點心債券疲弱抵消了貿易結算的增長。不過，該行預料該指數有望於下半年回穩。

在5月，人民幣跨境支付佔全球貿易份額達1.58%，以人民幣作結算的貨物亦佔內地總體貨物貿易23.3%。渣打預計到2017年，以人民幣結算的貿易佔內地總體貿易的份額將增至38%，到2020年更達46%。

渣打預料更多商品供應商亦將改為使用人民幣結算，估計在2020年，人民幣將超越日圓及英鎊，由目前的第八大國際貨幣，躋身第三大國際貨幣。

## 點心債5月跌0.74%

另外，點心債券在5月下跌0.74%，抵消貿易結

算的0.64%增長。雖然市場波動的機會增加，希臘問題及美元兌人民幣的貨幣利率交叉互換（CCS）亦可能回升，但渣打預計點心債券7月的表現將會得到支持，相信指數已接近谷底。近期的一連串政策自由化將在5月至6月的數據中反映，近期弱勢相信只屬短暫，指數在今年下半年會開始回升。

人民幣計價債券市場在初次發行量回升、平均殖利下跌下，在第二季開始復甦。6月首次發行量為450億元（人民幣，下同），當中包括235億元的點心債、170億元的定存單和44億元的寶島債。渣打預料，下半年新發行的人民幣債券將達2,500億元至2,700億元，全年預測為4,800億元至5,000億元。

渣打指，在人民幣銀行積極維持在岸人民幣流動性之下，預期中國官方將進一步改革匯率系統以促進雙向波動。渣打估計，人民幣波動區間在2015年底前將擴大至上下落3%，在2017年底前則擴大至上下落5%。

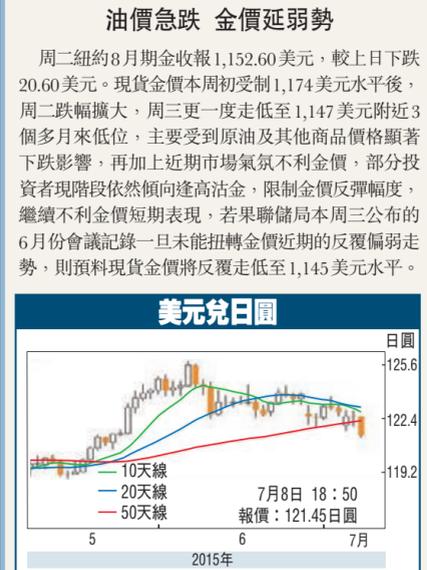
香港文匯報訊（記者 俞書 杭州報道）中糧集團旗下大悅城地產（0207）昨宣布，第八座大悅城正式落戶杭州。杭州大悅城項目總建築面積約50萬平米，由購物中心、濱水街區、地標商務、情景豪宅四大主題組成，總投資達80億元人民幣。大悅城地產有限公司總經理韓石表示，身為中糧集團唯一的商業地產境外平台，大悅城將堅持做好商業地產項目，引領城市生活潮流。中糧集團副總裁、大悅城地產中糧置地董事長周政表示，希望杭州大悅城不僅能夠成為輻射全市的時尚目的地，更能帶動整個杭州灣的消費、體驗升級，與上海大悅城和正在籌備的南京大悅城一起，重塑整個長三角地區的商業地產格局。

## 中糧80億杭州建大悅城

## 金匯 動向 馮強

避險升溫 日圓續反彈 美元兌日圓下試120 另一方面，美國6月份非農就業數據遜於預期，美國聯儲局可能推遲加息時間，美國長債息率持續回落，令早前預期聯儲局將在9月加息的投資者掉頭回補日圓空倉，加重美元兌日圓的回吐壓力。此外，美元兌日圓過去1個月先後失守125及124水平，而本周早段連日受制122.90附近阻力位後更迅速下跌至121水平，回吐5月26日以來的所有升幅，顯示美元兌日圓現階段仍處於反覆向下修正走勢。預料美元兌日圓將反覆走低至120.60水平。

油價急跌 金價延弱勢 周二紐約8月期金收報1,152.60美元，較上日下跌20.60美元。現貨金價本周初受制1,174美元水平後，周二跌幅擴大，周三更一度走低至1,147美元附近3個多月來低位，主要受到原油及其他商品價格顯著下跌影響，再加上近期市場氣氛不利金價，部分投資者現階段依然傾向逢高沽金，限制金價反彈幅度，繼續不利金價短期表現，若果聯儲局本周三公布的6月份會議記錄一旦未能扭轉金價近期的反覆偏弱走勢，則預料現貨金價將反覆走低至1,145美元水平。



金匯錦囊 日圓：美元兌日圓將反覆走低至120.60水平。 金價：現貨金價將反覆走低至1,145美元水平。

# 美藥品旺銷 布局醫療基金

美國藥品銷售市場 去年突破5,000億美元大關，年增率更衝上13.56%，增長動能創2008年後的新高！背後原因，正是去年上路的「奧巴馬健保」，讓更多美國人可獲得醫療照護，這也帶動醫療基金今年持續穩健增長。在近期股市大波動下，建議投資者以定額定期或分批布局的方式吸納醫療相關基金。 保德信投信

保德信全球醫療生化基金經理人江宜度分析，去年是奧巴馬健保上路的第一年，愈來愈多美國人有能力負擔藥品支出，美國藥品的銷售額跟著強勁上揚；尤其是6月25日美國最高法院裁定，健保聯邦補助適用全美國，更是激勵醫療保健類股演出慶祝行情。 去年美藥品售近4萬億 附圖顯示，2014年美國藥品銷售額達5,115億美元（約3.96萬億港元），較2013年4,504億美元大幅增長13.5%，年增率為對上6年最大升幅，反映「奧巴馬健保」落實後，帶動藥品銷售有突破性的推動作用。 江宜度進一步分析，今年以來，全球醫療生化產業表現仍優於其他產業，產業基本面維持穩健，併購及創新持續；預期第二季財報即將公布，以及各次產業的研發進度如預期發展，將使整體產業維持增長。 然而，江宜度提醒，S&P 500醫療服務指數的市盈率，相對S&P 500醫療保健指數市盈率，已創下近3年新高，且美國司法部近日指出，美國五大醫療保險商若彼此併購，恐有不符合反壟斷法的疑慮，這也使得上周醫療服務類股回調，產業後續表現仍需觀察。 選製藥醫療器材產業 江宜度表示，醫療服務業具高盈利率、現金充足的特性，但投資醫療生化產業應平衡布局，包括具備爆發力的生物科技類股、不受景氣循環影響的製藥業、受惠人口老化的醫療器材業，如此一來，才有機會在多頭時參與生物科技增長性，空頭時運用製藥業防禦，建議以定期定額或分批布局的方式投資。



奧巴馬醫療改革法案在6月獲最高法院裁定，健保聯邦補助適用全美國。圖為美國總統奧巴馬討論醫療改革法案。資料圖片



## 金匯 出擊 英皇金融集團（香港）總裁 黃美斯

# 內憂外患 紐元續受壓

紐元自4月來累跌14% 自從4月底新西蘭央行首度開始暗示可能降息之後，紐元跌幅迄今已達14%。奶製品價格下滑、經濟活動放緩以及信心下滑，促使經濟學家下調對該國經濟增長的預估，甚至提及經濟可能陷入衰退。新西蘭央行去年將利率上調100個基點，成為第一個加息的發達經濟體，但在維持按兵不動狀態近一年後，該行於上月加入了全球寬鬆陣營，原因是大宗商品價格走軟、通脹率牢牢處於低位，以及全球經濟前景憂憂參半。金融市場行情目前反映7月23日降息25個基點至3%的機率超過90%，未來12個月寬鬆幅度為55個基點。 經濟放緩或再有減息 紐元兌美元周三亦見觸及五年低位0.6622，避險投資者繼續遠離商品貨幣，因擔心本週稍晚有關希臘在歐元區未來的最終決定可能會加劇市場波動性。新西蘭經濟增長放緩，引發未來幾月利率繼續下降的可能，這進一步打壓了紐元。 技術走勢而言，紐元兌美元正受壓於兩組下降趨向

今日重要經濟數據公布

07:01	英國	6月皇家測量師學會(RICS)房價指數。預測正37。前值正34
07:50	日本	5月機械訂單月率。預測-5.0%。前值+3.8% 5月機械訂單年率。預測+16.3%。前值+3.0%
09:30	澳洲	6月就業人口。預測減少0.5萬人。前值增加4.2萬人 6月全職就業人口。前值增加1.47萬人 6月就業參與率。預測64.7%。前值64.7% 6月失業率。預測6.1%。前值6.0%
14:00	德國	5月經季節調整出口月率。預測-0.85%。前值+1.9% 5月經季節調整進口月率。預測+0.9%。前值-1.3% 5月經季節調整貿易平衡。預測210億盈餘。前值223億盈餘
19:00	英國	7月央行利率決定。預測0.5%。前值0.5% 7月量化寬鬆規模。前值3,750億
20:15	加拿大	6月房屋開工年率。預測19.00萬戶。前值20.17萬戶
20:30	加拿大	5月新屋價格指數。預測+0.1%。前值+0.1%
	美國	一周初請失業金人數(7月4日當周)。前值28.1萬人 四周均值(7月4日當周)。前值27.475萬人 繼續失業金人數(6月27日當周)。前值226.4萬人

線，先是延伸自六月中旬的短期趨向線，目前見阻力於0.6740，較長期的趨向線延伸自4月底，目前見阻力於0.6870，匯價需突破此區，才有望在技術上扭轉長達兩個多月的下跌走勢。以黃金比率計算，38.2%及50%的反彈水平可看至0.7060及0.7190。預計下試支持則在0.66及0.64水平，值得注意的是，由2009年至2011年整體漲幅的61.8%回吐比率正就是0.64水平。預料再下一級則會直指0.62及0.6150水平。