

# 港股補跌 猴年黑盤難逃

## 耶倫言論緩和恐慌情緒 美股中段曾升160點

香港文匯報訊(記者 張易) 港股今日猴年春節假後復市，農曆新年期間外圍股市跌個不停，德銀資金鏈斷，國際油價暴瀉，歐美股市連日下挫，日股更兩日累挫近7.6%。不過，美聯儲主席耶倫昨在眾議院金融服務委員會聽證會的演辭中暗示鑒於市場持續動盪，美國可能放慢加息步伐。耶倫言論令市場恐慌情緒有所緩和，美股昨中段曾升160點，歐股全線向上，港股ADR跌幅收窄，截至今晨1:00，ADR港股比例指數報18,673點，跌614點或3.19%。

農曆新年期間，全球股市還未從2016年年初的一輪齊跌格局中緩和過來，便再度集體陷入暴跌態勢，美銀美林追蹤所有資產類別波動率的指數已經飆升至四年來的最高水平。最新這波金融動盪自年初一(8日)起從美國傳導至歐洲，隨後又在年初二登陸亞洲市場。日經平均指數繼年初二暴瀉919點或5.4%，昨日再跌372點或2.31%，兩日累挫近1,300點或7.59%。

### 外圍喘穩 港ADR跌幅收窄

不過，耶倫昨日出席眾議院金融服務委員會聽證會在演辭中暗示，鑒於市場持續動盪，美國可能放慢加息步伐，聯儲局無法按原訂計劃於今年加息4次。耶倫的言論刺激美股昨日造好，道指中段報16,174點，升160點；標準普爾500指數報1,871點，升19點；納指報4,359點，升91點。歐股同樣向好，英國富時100指數昨收升0.71%；法國CAC指數收升1.59%；德國DAX指數收升1.55%。

受外圍股市回升帶動，港股ADR跌幅收窄，截至今晨1:00，ADR港股比例指數報18,673點，跌614點或3.19%。而周二收市，ADR港股比例指數收跌958點或5.23%。外圍股市雖然回升，但分析師預料港股今日仍需追回過去兩日外圍股市的跌幅，大市今日開黑盤的機會仍大，開市介乎18,300點至18,700點，或是近13年來農曆新年第二度開黑盤。

友達資產管理董事熊麗萍昨日接受本報訪問，預計港股今日大幅低開600點至800點，開市介乎18,500點至18,700點，主要由於歐股、日股以及國際油價跌勢未停，以及年初一旺角發生暴動影響地產股走勢。

第一上海證券首席策略師葉尚志指出，日股大跌反映市場擔憂負利率政策對日本經濟造成負面影響，加上德意志銀行資金問題堪憂，令投資者對央行政策失去信心。

他估計，港股猴年開黑盤機會高，惟開市跌穿18,000點機會微，投資者若果持倉不多

或現金充裕，大可持續觀望。他補充，按預計跌幅，港股中長期估值已十分便宜，可視乎持倉比例撈底。

### 港股終極一跌待觀察

市場早前估計恒指今年最低跌至17,000點至18,000點，若恒指今日一如預期低開18,300點，距離底線實已不遠。熊麗萍認為，今日未必是今年最後一跌，港股最近一個月波動大，恒指年內跌至17,000點再反彈不出奇，惟後市上升動力仍在，投資者不必急於沽貨。

### 分析員：恒指18000可守

葉尚志亦指是否終極一跌要再觀察，惟可確定港股階段性底部已出現，估計恒指上半年波幅介乎18,000點至20,000點，建議留意必須消費品相關板塊以及互聯網經濟板塊。因應10年期美債收益率跌至1年低位，熊麗萍建議投資者留意公用股如中電(0002)、港燈(2638)，以及房地產投資信託基金(REIT)。



耶倫昨暗示，鑒於市場持續動盪，美國可能放慢加息步伐，刺激美股昨中段曾升160點。法新社

# 耶倫：若市場持續動盪或放慢加息步伐

香港文匯報訊 綜合外電消息，美聯儲局主席耶倫昨日出席眾議院金融服務委員會聽證會，她在預先發佈的演講辭中表示，局方預期仍然會繼續循序漸進地加息，但強調市場持續動盪可能令聯儲局無法按原訂計劃於今年加息4次。分析指，雖然耶倫仍未完全排除3月再次加息，但觀乎其語氣，加息機會已大幅降低。

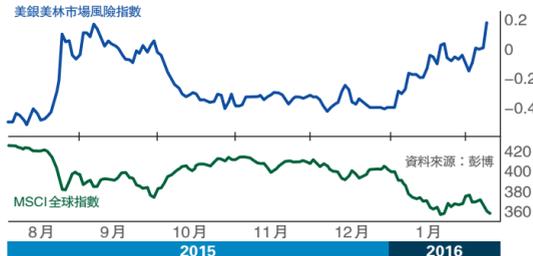
耶倫昨開始在國會進行為期兩天的作證。她表示，局方仍然預期美國經濟今年會溫和增長，提到近來新增職位及薪金緩慢增長，可望增加民眾實際收入，推動消費開支，並重申美國通脹會逐步回升至聯儲局的2%目標水平。不過耶倫承認海外市場動盪正打擊美國經濟動力，可能拖累美國經濟增長，包括商品價格急挫可能對商品出口國造成財政壓力，美國出口業亦可能受影響。

耶倫提及中國經濟增長放緩，認為目前沒證據顯示中國經濟增長正面臨「急煞車」，但形容中方經濟及匯率政策的「不確定性」，加劇投資者對環球經濟前景的憂慮，是造成近來油價及商

品價格急挫的因素之一。耶倫坦言美國目前的金融環境對經濟增長的支持已有所減弱，強調若經濟增長情況令人失望，聯儲局可能放慢加息步伐。不過耶倫未有明確排除3月加息的可能性，並表示聯儲局開放市場委員會(FOMC)仍然相信，循序漸進、緩慢的加息步伐有利美國經濟。

投資者看法則轉趨審慎，聯邦基金利率期貨合約顯示，投資者已從去年底估計今年內加息2至3次，變為押注聯儲局今年完全不加息。另外，投資者紛紛湧至美國國債避險，導致相關國債息率不斷下跌；通常投資者若預期美國加息，國債息率會上。

### 美銀美林風險指數飆升至2012年最高水平



# 日股兩日瀉7.59% 澳股入熊

香港文匯報訊 受前日歐美股市下挫，以及避險因素影響，日圓匯價昨日急漲，兌美元攀升至逾一年高點，觸及114.87日圓水平，為2014年11月11日以來最強，觸發日股連續第二日下跌，兩日暴瀉7.59%。日經平均指數繼周二急瀉5.4%後，昨日一度下挫656點，收市跌372點或2.31%，報15,713點，失守16,000點關口。澳大利亞ASX200指數昨收跌1.17%，報4,775點，創2013年7月以來最低，較2015年高點下跌逾20%，進入技術熊市。

### 日央行兩度加碼量寬失效

日圓兌美元匯率上升，以及原油期貨價格下跌，導致投資者心理進一步惡化，拖累日股昨日高開不久就掉頭回落，午後一度下瀉656點，低見15,429點，創2014年11月以來的15個月低位，其後跌幅收窄，全日收市跌

2.31%。日本媒體的報道稱，日本央行兩度加碼寬鬆的效果「幾乎消失殆盡」。日股連跌兩日，合計下跌1,290點或7.59%。日本市場今日假期休市。

東證指數昨日收跌3%至1,264點，創自去年8月份以來的最大兩日跌幅，及2014年10月份以來的最低收盤位。由高盛首席日本策略師Kathy Matsui牽頭的分析師發表報告，將東證指數3個月目標位從1,550點下調至1,400點，6個月目標位從1,650點下調至1,500點，12個月目標位從1,800點下調至1,600點，主要是企業盈利下降，風險溢價升高。

### 資金避險 日圓匯價走強

日圓匯價走強，兌美元一年多來首次突破115，因為投資者對銀行和企業信用狀況的擔憂令避險資產受益。同時日本基準10年期國

債上升，周二殖利率跌至零以下的史無前例的水平，觸及-0.035%。

瑞德證券首席市場經濟學家上野泰也發表研究報告表示，中國可能借助處於負值的利率借入日圓，用以購買日本短期國庫券，創造短期利潤。他續稱，中國相關部門似乎在賣出美國國債，以支撐在岸人民幣匯率。據日本財務省和日本央行的數據顯示，中國去年淨買入6.1萬億日圓的日本貨幣市場證券，創2005年以來新高。



# 全球股市個半月蒸發46.8萬億

香港文匯報訊 在中國仍沉浸在農曆新年喜慶氣氛之際，全球金融市場再度遭遇劇烈震盪。從美國到歐洲再到亞洲，股票市場集體暴瀉；原油價格跌每桶30美元；作為避險資產的黃金價格曾創下近8個月來新高，市場暴瀉凸顯本輪全球經濟復甦信心不足，脆弱性和不確定性加劇，這也給全球政策制定者帶來更大考驗。

春節期間，港股及A股休市，暫時避過一跌，但繼續開市的日股則連續兩日成為「提款機」，兩日大跌7.59%。據統計，去年5月以來，全球股市市值蒸發近15萬億美元(約117萬億港元)，德銀首席國際經濟學家Torsten Slok估算，今年1月1日以來，全球股市市值再縮水6萬億美元(約46.8萬億港元)，全球股票拋售潮凸顯了投資者的風險偏好情緒已發生巨大變化。簡單來說，這種變化意味著投資者變得更加保守，賣出高風險的股票等資產，買入低風險的黃金及傳統避險貨幣日圓等避險資產。

### 市場對經濟復甦欠信心

進入2016年以來，全球市場持續動盪，根本原因在於本輪全球經濟復甦的不穩定和不確定性增強。距離2008年國際金融危機爆發已過去7年多，但世界經濟仍未擺脫危機陰影。而2015年更是全球經濟自進入復甦通道以來增長最慢的一年。

### 憂慮發達國家經濟減速

花旗銀行在最新一份研究報告中指出，市場擔憂情緒正在發生改變，此前更多擔心新興市場「硬著陸」和油價暴瀉，如今則開始更多擔心發達國家經濟減速，以及全球央行再次提高資產價格的能力。

去年新興和發展中經濟體經濟增速連續5年出現下滑，中國經濟也正經歷減速換擋的關鍵期。雖然美國經濟此前復甦勢頭良好，但今年以來也疲態明顯。紐約聯邦儲備銀行行長杜德利近日表示，美國經濟面臨油氣行業投資減

弱、美元升值、出口受阻等一系列下行風險。他預計，今年美國經濟增速有可能僅稍高於2%。

澳新銀行高級經濟學家喬·馬斯特斯認為，市場對風險資產的需求極度低迷，從價格動向來看，市場可能正在認輸。

### 美聯儲最新表態具啟示

全球市場低迷，令美聯儲的最新表態更受關注。美聯儲主席耶倫昨晚在美國國會就貨幣政策發表半年度講話。分析人士普遍認為，耶倫過於樂觀和過於悲觀的表態都有可能引發市場負面反應。馬斯特斯，耶倫需要樂觀但又不能顯得像鷹派，謹慎而又不至於太過悲觀。

對於正在休市的亞洲其他地區市場來說，未來幾天的情況將變得撲朔迷離。英國IG集團分析師Chris Weston認為，如果全球市場的避險情緒沒有改善，這兩天休市的亞洲市場在節後可能出現補跌。

# 風暴催化劑 德銀CoCo債

特稿

猴年開局不利，市場憂慮去年虧損高達68億歐元的德意志銀行債，該股在年初一(8日)當天暴跌9.5%，引發歐洲銀行股火燒連環船，是加劇此輪席捲美歐日金融風暴的元兇之一。德銀隨後發表聲明，強調擁有足夠流動性償付債務，該行「絕對堅如磐石」。德銀的聲明，也令一種三年前才問世的債券成為投資者關注的焦點。

這是德銀發行的一種額外一級資本債券——也被稱為「CoCo債券」。據彭博報道稱，CoCo債券全名為「應急可轉換資本工具」，在金融危機之後由監管機構所設計。該債券允許銀行不支付債券利息同時又免於違約。當銀行陷入困境時，或者進行債券本金減值，從而在危機時刻為銀行提供緩衝，與此同時，CoCo債券的投資者將遭受損失。

監管機構為什麼要創CoCo債？在金融危機期間，納稅人被迫向陷入困境的銀行注入數以十億計美元的金錢。雖然這些銀行的債券投資人最終基本上都得到了全額償付，但官員們希望避免未來出現再度注資的情況。

目前的問題所在？CoCo債面世僅三年時間，尚未經受過考驗。鑒於銀行孱弱的盈利能力和市場劇烈波動，投資者對CoCo債有三重擔憂：銀行可能被迫停止支付債券利息；銀行不會像預期那樣早回購債券；當然最令令人恐懼的是債券本金可能遭受損失。

德銀目前所受影響？德銀17.5億歐元(19.8億美元)CoCo債周二跌至面值的70%，而年初時為93%。其優先債最低跌至面值的89%，股價今年則接近腰斬。該行次級債的信用違約掉期(CDS)今年迄今上漲逾一倍。

其他CoCo債現狀如何？各家銀行自2013年4月份以來發行了大約910億歐元CoCo債。為追求高收益，投資者去年大量買入這種債券，並獲得了大約8%的回報。在今年不到6周的時間裡，上述回報已經喪失殆盡。德銀並非唯一一家受到投資者質疑的銀行。UniCredit SpA宣佈季度利潤下降之後，其10億歐元票面利率6.75%的債券跌至面值72%的創紀錄低點。巴克萊、勞埃德銀行集團和蘇皇銀行發行的債券也都下跌。