

兩分鐘急插 程式交易疑元兇 英鎊閃崩 曾瀉逾一成見9.1

英國6月公投通過脫歐後，英鎊匯價持續疲弱，昨日早上在亞洲市場更恍如坐過山車，兌美元兩分鐘內急插6%，其後跌幅擴至最多逾10%，跌至1.1378美元，再創31年新低，兌港元曾低見9.1水平，但隨即急速反彈。英鎊「閃電崩盤」原因眾說紛紜，包括錯盤交易、電腦程式引發止蝕盤的連鎖反應，又或遭炒家狙擊等等。無論如何，分析認為英鎊受「硬脫歐」陰霾籠罩，短期走勢仍然疲弱。

英鎊「跳崖」始於香港時間昨早上7時，兌美元在兩分鐘內突然從1.2600跌至1.1841，之後續下挫至1.1378，其後反彈至1.2450，收復大部分失地，跌幅收窄至1.5%。英鎊兌港元一度低見9.1，其後回升至9.65水平。

昨日交易跌幅 公投後最大

自英國首相文翠珊早前提出英國啟動脫歐的時間表後，英鎊連日急挫，兌美元本周多次跌穿31年低位，但今次閃電崩盤的日內交易跌幅，是公投以來最大，令市場大感震驚。英鎊兌歐元同樣疲軟，跌至1歐元兌94.15便士的7年低位，直至歐洲央行公佈會議紀要，顯示央行短期內不會縮減刺激經濟措施規模，歐元才稍為回落。

專家對於英鎊昨日「坐過山車」的原因有不同猜測，部分認為是有人趁昨日亞洲早市英鎊交投淡靜，趁機炒賣英鎊；另有市場人士相信是交易員「肥手指」操作失誤，又或英鎊跌穿關鍵技術支持位，電腦交易導致大量英鎊沽盤同時湧出，觸發市場混亂。

法總統：讓英承受脫歐苦果

另有專家指出，法國總統奧朗德在英國《金融時報》撰文，呼籲



英鎊閃崩，交易員有眼睜。網上圖片

匯市程式交易每日1.55萬億

雖然市場對於英鎊閃崩的原因眾說紛紜，但不少分析員均將矛頭指向由電腦主導的程式交易。過去3年間環球匯市的程式交易額急增兩倍，達每日2,000億美元(約1.55萬億港元)，相當於全球總成交約4%，隨著程式交易增多，近年全球匯市亦發生多次閃崩事件，南非蘭特和新西蘭元都曾出現常理無法解釋的異常波動，令業界日益關注程式交易的風險。

程式交易顧名思義是由電腦程式進行買賣操作。一般而言，交易員會先向電腦下指令，例如止蝕位、止賺位、何時賣出買入等，然後電腦會根據所收集的市場資訊、新聞訊息等作出分析，決定執行哪些操作。假如價格降至某一水平，程式便會

開始沽貨，令價格進一步下跌，觸發更多程式加入，直至價格跌至預設的買入水平，過程中完全不經人手。

金融機構最初引入程式交易，原意是節省人手並減少情緒對投資策略的影響，並利用電腦加快處理龐大資訊。不過在一些重大事件發生時，電腦還是會出錯甚至反應過度。以今次事件為例，分析員認為英鎊閃崩與法國總統奧朗德就英國脫歐發表的言論有關，就在英國《金融時報》最先報道這番話的同時，電腦便立即收到消息並沽出英鎊，適逢亞洲與美洲市場交接時間，交投量較少，程式交易的賣盤便導致市場大幅波動。

■法新社/彭博通訊社

文翠珊傾向「硬脫歐」 爭制訂出入境政策權

英國首相文翠珊早前表明，最遲明年3月啟動脫歐程序，希望爭取最佳的脫歐條件，包括英國企業繼續獲得歐盟市場全面優惠，同時擁有制訂出入境政策的權利。但歐盟27國表明反對，不容許英國兩者兼得。觀察家普遍認為，文翠珊的言論顯示她傾向「硬脫歐」，勢對英國經濟造成衝擊。

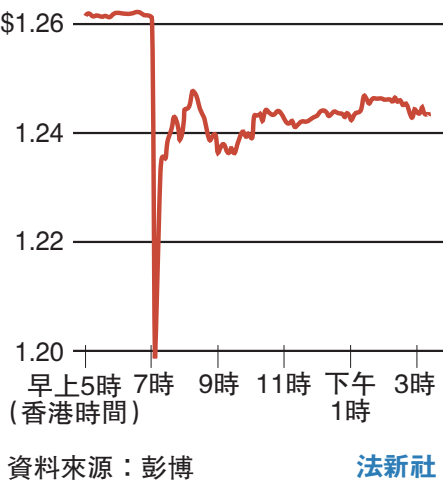
英國會採取「軟脫歐」還是「硬脫歐」，引起不少揣測。「軟脫歐」意味英國會像挪威及瑞士等非歐盟國家般，得以進入歐盟市場，可繼續享有歐盟成員國地

位的許多好處，但代價是須遵守歐盟法律及市場規則，包括容許人員自由流動及支付歐盟預算，同時接受歐盟法院管轄，政策自主度難免受掣肘。

若採取「硬脫歐」，英國便不再是歐盟單一市場一員，既無須接受人員自由流動原則，亦不必向歐盟繳交預算，但須面對關稅及其他貿易壁壘，就像美國一樣。鑑於英國現時44%產品及金融服務輸出歐盟，一旦「硬脫歐」，英國經濟將付出沉重代價。

■《經濟學人》

英鎊跳崖 昨日兌美元匯價



閃崩原因多

程式交易或「肥手指」惹禍

對英鎊閃崩的解釋大多離不開兩點：俗稱「肥手指」的人為交易指示出錯，以及電腦程式交易出錯。假如是「肥手指」，一般情況下交易的另一方都會同意取消交易，令閃崩的記錄在數小時內被抹掉，但今次卻沒有這樣，顯示涉及「肥手指」機會不大。

借低成交造市

雖然無跡象顯示今次閃崩是蓄意人為造成，但若個別人士希望令市場劇烈波動，紐約已休市、新加坡及香港交易員未正式開工的一刻便是好時機。

期權到期

昨日是外匯期權結算日，當英鎊匯價突然跌穿某一水平，期權賣家便需要立即沽空英鎊以減少損失，令市場波幅擴大。

止蝕交易

不少投資者都在1英鎊兌1.26美元水平下設止蝕位，當跌穿這水平後，便會陸續觸發止蝕盤，令波幅擴大。

奧朗德言論

英國《金融時報》網站於香港時間昨晨7時7分，報道法國總統奧朗德有關英國脫歐的言論，可能因此觸發程式賣盤。

英國《金融時報》

歐盟企硬：不允英「一腳進一腳出」

歐盟委員會主席容克昨日表示，歐盟面對英國提出脫歐條件時必須企硬，不可退讓，強調英國脫歐後若希望自由進入歐盟市場，必須尊重歐盟法則。言論明顯針對英國首相文翠珊周三稱，她將確保英國在維持移民管制權的同時，能在歐洲

單一市場「享有最大自由度」。容克指英國「不能一隻腳進，一隻腳出」，警告英國脫歐恐摧毀各國60年來推動歐洲融合的努力。他重申歐盟面對英國要求的脫歐條件時，絕不可讓步。

■法新社/路透社



容克重申對英國的脫歐條件不會讓步。左為奧朗德。法新社

港「英鎊概念股」捱沽

保誠挫逾2% 最傷

香港文匯報訊（記者 周紹基）英鎊昨早「閃崩」，兌港元曾低見9.1680，但鎊匯迅即反彈，昨晚已回升至9.5660。港股方面，英國業務比重較大的「英鎊概念股」如匯控(0005)、渣打(2888)、保誠(2378)及長和系股價偏軟，前三者收市分別跌0.674%、1.613%、2.261%；長和(0001)、電能(0006)、長建(1038)則分別跌0.709%、1.877%及1.439%。

恒生投資首席分析員溫灼培昨表示，英鎊一度急挫，不排除因為有炒家入市，藉亞洲時段前，市場交投疏落的短暫時間突然發難，並牽連大量程式賣盤，最終使英鎊大幅下挫。

恒生投資：英貶鎊匯保外貿競爭力

早前英國首相文翠珊確定明年3月底前啟動脫歐程序。他認為，文翠珊確定以「硬脫歐」的形式離開歐盟，令全球投資者對「留歐」幻想破滅，未來不會獲得任何歐盟的特殊地位，廠家會趁此時搬離英國，英鎊持續走貶是可以預計的。

溫灼培又說，由於英國的外貿有40%與歐盟有連繫，「脫歐」後英國將要繳付關稅，英國為了令未來英國的貨物具競爭力，唯有將英鎊貶值。他預期，英鎊匯價仍有下跌空間，兌美元或下試1.1至1.15之間；兌歐元將跌至1算，否則產品將失去競爭力。

中銀：對人幣壓力料可受控

中銀香港首席經濟學家鄂志寰預期，英鎊匯率中期前景將維持偏弱，繼續處於1.25美元左右的偏弱水平。未來英國與歐盟將就新的經貿協議談判，若雙方爭拗升級，則不排除英鎊匯率會再試新低，惟跌至1985年1.05美元低位的機會不大。

鄂志寰又指出，近日市場對美國加息預期再起，美元走勢大致偏強，但英鎊再次大幅貶值卻未有顯著拖累歐元等貨幣的表現。以歐元和英鎊於美元指數分別佔57.6%及11.9%，倘若英鎊貶值能僅限於其本身匯率的變化，未有影響到歐元的話，美元匯率出現持續大幅單邊增值的機會不高，對人民幣等其他貨幣的壓力料可受控。



英國為了令未來英國的貨物具競爭力，唯有將英鎊貶值。資料圖片

匯控：鎊匯對陣英政府 明年兌美元料插1.1

英鎊匯價接連下挫，牽涉英國可能「硬脫歐」徹底退出歐洲單一市場，令投資者深感憂慮。市場人士普遍唱淡後市，匯控分析師估計英鎊兌美元明年底會跌至1.1。匯控環球外匯策略主管盧姆形容，英鎊已從相對簡單的貨幣變為複雜的「政治貨幣」，「與政府脫歐政策唱反調」，在英國雙赤字的情況下將持續疲弱。他又指，英國和歐盟的談判僅僅着眼於減少脫歐帶來的政治損失，而非經濟風險，英歐雙輪局面無法避免。

更多英資產恐變外資

英鎊疲弱有助支撐英國股市，加上英倫銀行早前宣佈重啟買債計劃，均有助推高資產價格。然而首相文翠珊不滿現行貨幣政策，試圖擺脫對貨幣寬鬆政策的依賴，改為透過借貸投資基建，令市場擔憂英鎊對股市的支撐作用。另外，雖然英鎊下跌有利刺激出口，但代價是愈來愈多英國資產被外資收購。

■英國《金融時報》/《衛報》