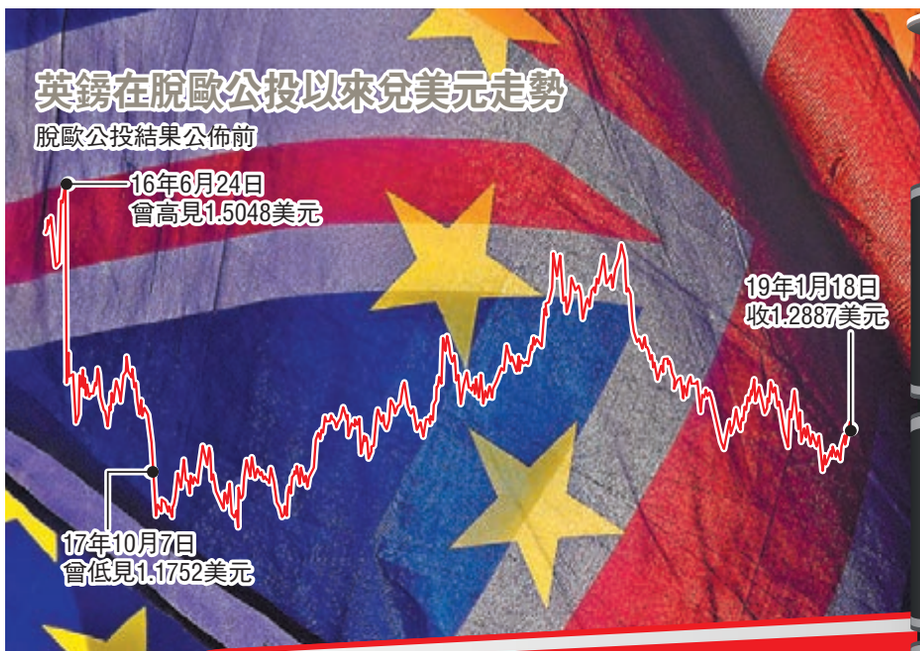
溫灼培析英國四種選擇 拖字訣增留歐機會

拖延脫歐變「上策」英鎊利好



英國脫歐或留歐不同方案預期影響

硬脫歐

- 若「硬脫歐」發生，英國將脫離歐盟關稅區，英國向歐盟的出口將被徵收大額關稅，特別在農產品上的設限
- 硬脫歐意味着英國農業失去歐盟補助，同時失去歐盟市場
- 愛爾蘭與北愛爾蘭的邊境將要設立「硬邊界」
- 歐英將不再互認兩地證書與執照，雙方居民皆受影響
- 倫理學或失去國際金融中心地位
- 北愛爾蘭及蘇格蘭或會尋求獨立
- 英鎊會下跌至1.15至1.2水平

留歐

- 英國若選擇留歐，必會重啓二次脫歐公投
- 重新舉行脫歐公投呼聲愈來愈高，但文翠珊堅決反對，因爲若脫歐派落敗，或會引發「第三次公投」的呼聲；若一旦脫歐派再獲勝，事情更沒「轉彎」餘地
- 若英國留歐，一切回復原狀，英鎊將有機會上試1.35至1.4水平

「文翠珊協議」脫歐

- 文翠珊提出的脫歐方案被視爲「軟脫歐」，或爲「挪威模式」，即留在歐盟單一市場，接受商品、服務、資本、移民的四大自由
- 由於軟脫歐跟沒脫差不多，相信在國會的反對力度相當大
- 軟脫歐後英國需獨立與他國建立貿易關係
- 軟脫歐會令北愛爾蘭成爲向歐盟擔保的抵押品

拖延脫歐

- 英國押後脫歐，料可獲歐盟其餘27國同意
- 由於歐洲議會將在5月選舉，並在7月就任，英國原定在3月底脫歐，在歐洲議會的議席降爲零
- 若英國屆時仍未正式脫歐，便需要選出新一屆的歐洲議會代表

英國首相文翠珊的「脫歐」方案闖關國會失敗，議案被大比數否決，「脫歐」進程嚴重受挫。恒生銀行首席市場策略師溫灼培表示，雖然文翠珊多次強調不會發動「二次公投」，但市場仍普遍相信，英國最終會選擇二次公投來解決目前政治困局。但他認為，短期內要發動二次公投的阻力仍巨大，故相信，英國「脫歐」的最後期限，會由3月29日「死線」，大幅延至2020年左右。他指出，這當然會影響英國的投資氣氛，但料仍然會有利英鎊期內的表現。 ■香港文匯報記者 周紹基

溫灼培上周末接受香港文匯報訪問時分析英國「脫歐」四種方案下(見表)，對鎊匯的影響，他指，現時英國人對「留歐」的支持已大幅回升，據當地不少民調的結果，目前支持留歐的英國人已逾54%，比2016年舉行脫歐公投時，52%選民贊成脫歐還要多。這主要因為當年困擾英國的難民問題，現時已有解決跡象，很多當時投下脫歐票的選民，對脫歐的害處亦不清楚。

當現在他們知道英國有50%以上的貨品出口歐盟，而脫歐後將被歐洲徵收大額關稅，加上倫敦的金融中心地位會受很大影響，北愛爾蘭的脫英機會也會增大，這都打擊了脫歐民眾對脫歐的決心。

延英「脫歐」歐盟利多於弊

他預期，現時英國無論脫歐或留歐，都不是短期內可以落實的事，最大可能是「拖字訣」。據英國傳媒報道，歐盟官員正研究把英國「脫歐」的最後期限，由今年的3月29日，大幅延後至2020年。

溫灼培認為，從歐盟立場來看，延長英國「脫歐」的談判期限，是利多於弊，最明顯的好處，就是可避免因為英國「硬脫歐」，而對歐盟經濟帶來的衝擊。此外，英國一天拖着，不離開歐盟，英國留下的機會就會愈來愈大。若英國在長時間紛擾下，最終也選擇留下，這更可以向外界表明，「歐盟」這一個概念是最正確的，使市場對歐盟概念的質疑最終一掃而空。

前景不明朗 英經濟恐陰乾

相反，延長「脫歐」談判對英國來說，是弊多於利，因越延長「脫歐」談判，越使英國前景一直不明朗，從而打擊投資者投資英國的計劃。在缺乏投資下，英國經濟或被「陰乾」，但在目前當地未具備發起二次公投的能耐，故相信拖延已是無可奈何下的最佳策略。

溫灼培認為，在拖延策略下，英鎊兌美元有機會反彈至脫歐談判期間的水平，即1.3至1.35左右。若英國最終發動二次公投，留歐的機會將大增，有利英鎊回升至1.4水平。但若英國一旦出現「硬脫歐」，英鎊或會失守1.2，跌至1.15水平，但市場已普遍認為「硬脫歐」可能性並不大。

任曉平：英或再公投破困局

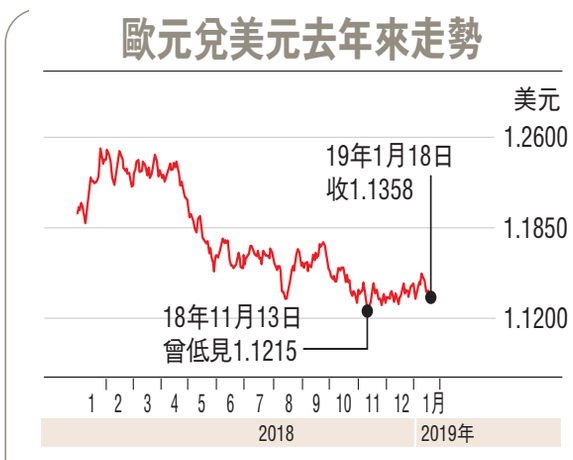
光大新鴻基外匯策略師任曉平亦表示，若英國要再舉行公投來打破現時困局，基於法律問題，公投最快需22周後才可舉行，這肯定不能趕及在3月29日脫歐期限前有結果。他預期，歐盟27國可能會在3月底限期前，同意英國押後脫歐期限。

一旦歐盟答應押後，英國二次公投的題目很可能是三項，「留歐」、「無協議脫歐」，以及「文翠珊協議」。任曉平相信，英國政府其實更傾向留歐，二次公投一旦成功舉行，英國將很大機會留歐。

他解釋，當年脫歐公投的正反比例，48%人選擇留歐，52%人要脫歐，若排除有人改變投票意向，支持文翠珊脫歐方案的人，在脫歐派中有三分之一，那在三個選項下，留歐的票數將會是48%，「硬脫歐」的將是35%，支持文翠珊議案的是17%，這將會是留歐派獲勝，那困擾英國多時的脫歐問題，將會告一段落。

若留歐 英鎊可上試1.38

如果英國留歐，英鎊將有機會上試1.35至1.38；如果是硬脫歐，由於英鎊已大幅下跌，大部分負面因素已經反映，他料英鎊屆時也只會下試1.2水平，而他預期，從現在情況來看，英國留歐的機會已經大增。



英倘避「硬脫歐」 歐元扭頹勢

香港文匯報訊 除了英鎊外，歐元的走勢也受矚目，原因是歐洲經濟大幅轉差。歐元區12月的年化通脹率為1.6%，較11月的1.9%急速回落，扣除食品及能源的核心年通脹率於12月更只得1.1%。恒生銀行首席市場策略師溫灼培表示，不單如此，歐元區的工業生產出現近3年來最大跌幅，德國去年的GDP增長更只有1.5%，大幅跑輸2017年的2.2%。這都反映歐央行今年難以加息，歐元也被壓至1.14美元水平。

不過，溫灼培指出，歐洲經濟的確很差，但美國的經濟又何嘗見得好，那同樣打壓了美國的加息機會。相反，歐元的前景，重點在於政局變化，若英國能避免「硬脫歐」，甚至留歐，那歐盟將能擺脫這個一直困擾着歐洲的重大政治包袱，單是這因素，已足以改變歐元的頹勢，推動歐元重上1.2美元水平。

美減慢加息有利歐元

他表示，從圖表觀察，歐元過去年半來，最低水平是去年11月跌至近1.12美元，當時歐元如此低殘，正正是因市場料聯儲局將於去年12月加息。當時聯儲局預測今年將加息3次，到2020年還會再加息1次。但現在看來，今年美國加息的次數會大大減少，變相使歐元跌穿1.12美元的機會大減，該水位正可視之為歐元的強大支持位。

他認為，歐元於1.14水平已具一定吸引力，有興趣吸納歐元投資者，應多留意英國的「脫歐」進程。若英國最終選擇了「硬脫歐」，相信不單英鎊會下跌，連帶歐元料也將難逃大跌厄運。

資金避難所 日圓看漲

至於日圓方面，光大新鴻基外匯策略師任曉平認為，日圓的升勢難以逆轉，主因為隨着美國加息步伐轉緩，但市場風險因素仍然眾多，變相刺激具避險性質的日圓升值。他指出，目前美股已有見頂跡象，美國今年未必可以加息兩次，加上第二季起，美國將有超過7,200億美元企業債到期，令聯儲局對加息取態更審慎，美匯指數或於年內回調至91關口，繼而推升圓匯。目前，美匯指數徘徊在96水平，短期支持在95，上方阻力在97，而日圓有望上衝至100兌1美元關口。

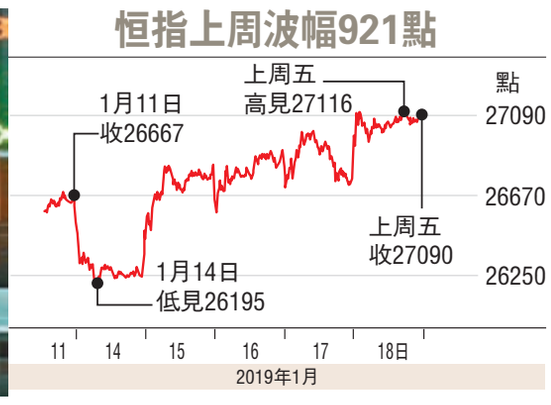
任曉平又提醒，今年10月日本將調高銷售稅，加上明年是東京奧運，日本經濟理論上會受支持，若中美兩國經濟續轉弱，日本絕對可以成為資金避難所，呼籲港人若要赴日旅遊，現在可以預先兌換日圓。

外圍造好提振 港股料高開

香港文匯報訊 (記者 周紹基) 中美貿易談判再傳好消息，刺激上周五美股三大指數齊升，並連升四星期，創2011年10月以來最大的四周升幅。道指及標指累漲逾一成，納指更累升達13%。在美國上市的港股預託證券(ADR)近全線上揚，其中騰訊(0700)ADR升1.2%突破340元大關，加上匯控(0005)及友邦(1299)的ADR均造好，令今日大市有望高開約200點。

彭博社報道指出，中美在貿易談判上，中國同意未來六年將從美國進口的總額，合計提高至逾1萬億美元，從而計劃將對美國的貿易順差，由去年的3,230億美元，到2024年降至零。當地分析師認為，中國在貿易問題上伸出「橄欖枝」，市場反應非常積極，料會提高投資者的風險胃納。

■港股上周累升423點，升幅為1.6%。 中通社



環球經濟下行 後市需審慎

不單騰訊造好，重磅的內銀、石油板塊，ADR升幅都介乎1%至1.6%，僅得中移動(0941)ADR較港股下跌。凱基證券執行董事及研究部主管鄺民彬表示，美股進入業績期，部分金融企業表現佳，是美股近月回升的主因，但環球經濟下行壓力增強，企業盈利前景難樂觀，投資者仍要慎行。

利好已反映 再升空間不大

近期市場憧憬中央積極「放水」，貨幣及財政政策有較大寬鬆空間，料很多行業可望受惠。但他提醒，恒指由月初低位已累彈近2,000點，加上部分重磅股如騰訊及港交所(0388)都升至近期高位，相信已反映了大部分利好消息，料港股再漲空間不大，投資者可考慮先行獲利。

第一上海首席策略師葉尚志亦表示，恒指一輪反彈下，現已站回27,000點之上，相信市場好淡角力會轉趨激烈。但他指，宏觀經濟未能確認好轉，恒指要再升的難度甚大，而今日內地將公佈去年第四季GDP數據、12月零售銷售及工業產量數據，多項數據齊出，料對港股帶來衝擊，投資者宜多注意。

港股近期回穩 靜待成交回升

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君馡

大行透視

回顧今年一月初港股的升浪，始於1月4日人民銀行宣佈降準1個百分點，並連同中期借貸便利及之前普惠金融等措施向市場淨釋放8,000億元（人民幣，下同），令小微企業及民企融資困難的情況得到紓緩。內地及香港股市因而在低位出現反彈。

另外，中美於1月7日至9日舉行副部長級會議，期間雙方釋出善意；會後雙方均表示進展良好，就共同關注的貿易問題和結構性問題進行了廣泛、深入、細緻的交流。其後市場傳出有更高級別官員將會面，令市場憧憬新一輪會談或公佈有建設性成果。

雖然近期內地製造業PMI及進出口數據均顯示內地經濟下行壓力增加，內地表示未來將有更多減稅降費及刺激消費的財政措施出台，預計可減輕中小企財務負擔及推動消費增長，以支持今年經濟增長。

美匯跌人幣穩 料資金回流

外圍方面，美聯儲主席鮑威爾口風轉鴿，並重申美聯儲在利率政策上可保持耐心，美匯指數未能突破98水平下反覆回落，因此有助資金重回新興市場及香港股市。現時美匯指數正下試200天平均線，即94.8水平，市場正注意此關鍵水平。同時間，人民幣亦有轉穩跡象，近期美元兌在岸人民幣已從6.95水平回升至6.75水平，對港股亦有穩定作用。

回顧2015−16年，當時恒指跌浪維持約10個月，累積跌幅達10,000點。而這輪跌浪已經維持接近一年，已反映市場對中美貿易戰及內地經濟放緩的憂慮，恒指自去年見頂至第四季度低位已經累積8,900點跌幅，因此是次調整或已接近尾聲。

技術向好 後市有上升空間

基於上述原因，港股於1月初大幅反彈，現時技術上仍未達至超買水平，加上恒指現企穩於50天線之上（即大約爲26,000點），未來或再有上升空間，短線恒指仍具條件挑戰去年12月份高位27,260點。假如升穿此水平，下一個主要阻力則爲200天平均線(28,000點)。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）