

疫情阻還款 內銀不良貸款率升



銀保監數據顯示，今年2月末，內銀不良貸款率2.08%，較1月上升0.05個百分點。

中國銀保監會昨日披露數據顯示，今年2月末，內地銀行業金融機構不良貸款餘額3.3萬億元（人民幣，下同），不良貸款率2.08%，較1月上升0.05個百分點；關注類貸款同比明顯多增，主要受個人貸款影響。銀保監會首席風險官兼辦公廳主任、新聞發言人肖遠企預計，未來兩三個月疫情對資產質量的影響還會逐步釋放。

香港文匯報記者 海巖 北京報道

與此同時，關注類貸款同比也明顯增多，2月末銀行業金融機構關注類貸款餘額5.8萬億元，關注貸款率環比上升0.17個百分點。肖遠企說，這主要是受新冠肺炎疫情因素影響，部分地區個人住房抵押貸款和信用卡貸款等未按時還款計入關注類貸款所致。另外，商業銀行撥備覆蓋率181.3%；商業銀行貸款撥備率3.58%，環比上升0.07個百分點，較年初上升0.04個百分點。

銀保監：不良貸款升幅可控

「不良貸款上升幅度整體可控，疫情因素的影響是短期的。」肖遠企說，絕大部分企業受到了疫情影響，隨着生產生活恢復正常，企業現金流將趨於正常。同時，宏觀政

策方面對不良上升有對沖手段。比如對小微企業進一步減稅降費、定向降準、專項再貸款等，都可以在短期內緩解企業現金流困境。小微企業貸款延期還本付息政策也可以階段性地解決資金緊張問題。此外，銀行業抵禦不良貸款儲備豐富。現在不良貸款約3萬億元，撥備有6萬多億元，抵禦風險能力充足。此前銀保監會出台中小企業臨時性延期還本付息的政策，肖遠企表示，這一政策覆蓋所有中小微企業、個體工商戶和湖北所有企業，目前只有不到三分之一的企業享受這一政策。一方面是銀企協商需要時間，另一方面，企業需求不同，一些現金流正常的企業願意按期還款付息，還有的企業按時還款付

息，並簽訂條件更優惠的新貸款合同。

人幣資產短期成避險資產

肖遠企強調，目前房地產金融政策基調不變，此前一些地方調低首付比例和貸款利率，都在監管政策允許的範圍之內。目前執行一城一策，地方政策調整不能突破監管要求，只要在政策範圍之內，各地方可靈活掌握。對於近期金融市場調整，肖遠企認為主要是受外圍市場影響，影響是短期的，並有足夠政策對沖。從財政政策和貨幣政策來看，中國與境外國家相比都有較大空間。多國進入零利率、負利率時代，僅從利率方面來看也有較大空間。又指人民幣金融資產短期看屬於避險資產，長期看屬於價值資產。

大型國有銀行的抗風險能力較高，擁有較高的核心一級資本，可有效對沖不良貸款。

此外，今年首2個月的貸款量也呈現較大跌幅。顏淵之認為，待疫情有好轉後，相關數字會強勢反彈，尤其是公司貸款額，大量對面的業務和項目將逐漸得到恢復。相信政府也會扶持更多大項目開建，以對沖相關貸款的大幅下降。她預計，2020年中期借貸便利(MLF)利率將會下調20個基點，貸款市場報價利率(LPR)或下調40個基點。LPR每下降100點子，對銀行息差的負面影響介乎13點子至20點子。

瑞銀料內銀息差面臨壓力

香港文匯報訊(記者周曉菁)瑞銀投資研究部大中華金融行業研究主管顏淵之於電話會議上表示，疫情影響下中國經濟增長呈下降趨勢，全年GDP增速或跌至4.8%，不良資產率將上升，內地銀行息差亦面臨壓力。她預計，年內存款準備金率或下調100點子，政府亦會繼續進行定向降準。

顏淵之指出，若疫情在短期內得到控制，2020年GDP增速下調至4.8%，明年GDP增長恢復至6.2%，全年或會出現3.5萬億元

(人民幣，下同)的壞賬，不良貸款率將升至2%水平，內銀不良貸款覆蓋率將自現時的180%水平跌至157%，銀行利潤隨受影響但仍能保持正增長。

大型國有行能抵禦衝擊

若處於悲觀情況，全年GDP下調至3.2%，壞賬會高達至5萬億元，不良貸款覆蓋率則將進一步下跌至129%水平，銀行利潤呈現負增長，為10年來首次。不過她相信，

香港文匯報訊(記者 殷考玲)新冠肺炎疫情打擊內地經濟，多家銀行下調內地今年的經濟預測，其中渣打銀行將內地全年GDP增長預測由5.5%降至4%，主要因內地經濟第一季嚴重下滑和全球衰退風險上升。星展香港同樣進一步下調今年內地經濟增長預測，由5.3%調低至4.5%。

渣打解釋，由於內地今年首兩個月工業、投資及零售跌幅均超過市場預期，顯示新冠肺炎疫情令到內地經濟活動急劇減慢，加上疫情成為全球大流行，導致全球經濟衰退風險上升，故下調全年經濟增長預測由5.5%降至4%。

次季增長料大幅回升

以季度來看，渣打預期內地首季經濟增長按年收縮4.2%，其中1、2月份經濟增長按年大幅收縮12%。不過在政策帶動下，第二季經濟會強勁增長6.1%，第三、四季則分別增長6.3%、6.4%。至於刺激經濟措施，渣打估計人民銀行會在第2及3季分別降準0.5個百分點，中期借貸便利(MLF)利率未來

兩季將各自下調10個基點。

海外需求大減 難短時復元

星展香港同樣進一步下調今年內地經濟增長預測，由5.3%降至4.5%，星展香港經濟研究部首席中國經濟師梁兆基表示，由於內地服務業佔GDP總值的54%，比例較2003年沙士時期高出12個百分點，所以如果內地想經濟重回軌道，服務業首先要恢復正常。另外，西方國家受疫情影響陷入停頓，外來需求大減，即使內地製造業現時復工都有可能影響原材料供應和生產進度，同時影響交貨進度，故此他相信內地第二季經濟不會出現大幅「V型」反彈。

麥格理銀行首席經濟學家胡偉俊則認為，內地今年第一季經濟可能按年衰退6%，而對上一次出現經濟衰退是在1976年，但目前的情況比當年情況更差。雖然官方強調第二季經濟將會復甦，但市場普遍不看好，主要是失業率攀升，以及對疫情帶來持續憂慮影響國內消費情緒，而全球現在正受疫情困擾，會拖低內地出口數字。

渣打星展降內地經濟預測

A股寬幅震盪 滬指升轉跌

香港文匯報訊(記者章蘿蘭上海報道)全球市場波動加劇，滬深A股昨日亦寬幅震盪。滬深三大股指均開於紅盤，盤初滬綜指快速拉升，1分鐘升幅錄得1.3%，旋即轉為單邊下挫跌超2.5%，後又觸底反彈翻紅，午後振幅收窄，呈弱勢震盪。截至收市，滬綜指報2,779點，跌9點或0.34%；深成指報10,202點，跌50點或0.49%；創業板指報1,917點，漲6點或0.36%。兩市共成交81.80億元(人民幣，下同)，北向資金淨流出71.42億元。

瑞銀籲增強組合防禦性

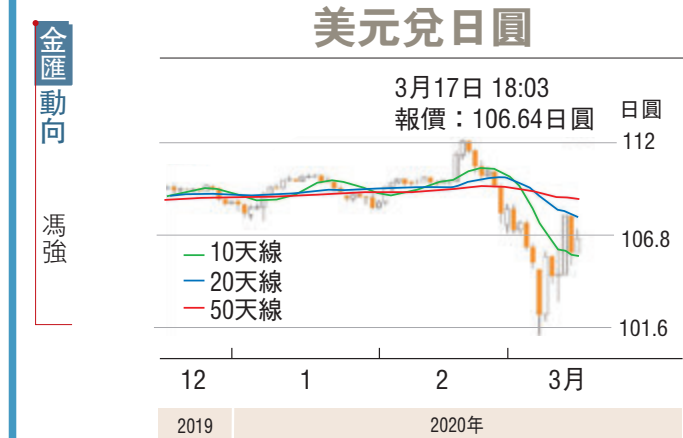
瑞銀證券中國股票策略團隊分析，受全球市場大幅波動影響，作為風險資產一員的A股受制於全球風險偏好

迅速下降，難以獨善其身。不過，由於中國政府對疫情的果斷控制，中國經濟的恢復應該會早於全球絕大多數國家，因此相對全球市場，A股具有相對韌性。

瑞銀指，由於復工進度慢於預期，日前公佈的1至2月的經濟數據顯示經濟增長面臨較大的下行壓力，一季度GDP甚至可能出現零增長或者負增長，4月起陸續公佈的一季度經濟和一季報數據可能使盈利預期出現進一步下修；而中國人民銀行實施定向降準但並未降低MLF操作利率，令貨幣政策寬鬆力度低於市場預期。建議短期內適當增強組合的防禦性，例如公用事業、醫藥等，其中傳統基建和新建基建相關板塊可能因具有較高的盈利可見性而跑贏市場。

投資理財

責任編輯：曾浩榮



美元兌日圓上周尾段受108.50阻力，本月初曾迅速下跌至105.15水平，周二呈現反彈，一度向上接近107.20水平。美國聯儲局本月大幅減息以及向市場大量注資之際，美國道瓊斯指數本周初反而進一步大瀉12%，反映市場避險氣氛濃厚，日圓本月初顯著偏強，美元兌日圓再次向下觸及105水平。不過美國10年期長債息率本周二企穩0.75%水平後升幅擴大，稍為支持美元兌日圓向上反彈至107水平。

歐元英鎊齊跌日圓

另一方面，日本央行將本月的會議日期改在本月初舉行，而央行在會議後宣佈增加寬鬆措施力度，除了向企業提供融資以及增購公司債等之外，更將每年購買ETF的規模上限提高至12萬億日圓，對日股構成支持。隨着日經平均指數本周二止跌，美元兌日圓亦呈現反彈，一度重上107水平。雖然日圓匯價周二表現偏軟，同時歐元與英鎊亦雙雙下跌，但歐元兌日圓交叉盤連日受制119.70至119.90之間的阻力位後掉頭回落至117水平，而英鎊兌日圓交叉盤更從上周早段的137水平急跌至本周早段的129水平，有助抑制美元兌日圓表現。預料美元兌日圓將反覆回落至106.00水平。

金價連日守穩1445美元

周一紐約4月期金收報1,486.50美元，較上日下跌30.20美元。現貨金價本周初受1,575美元水平後跌幅擴大，在1,451美元附近獲得較大支持後呈現反彈，周二未能向上衝破1,520美元附近阻力迅速掉頭回落，一度走低至1,465美元水平。美國10年期長債息率以及美元指數本周二雙雙攀升，美元指數更上揚至99.52水平3周高位，抑制金價表現，不過現貨金價本周連日守穩1,445美元主要支持位，有助限制其下行幅度。預料現貨金價將暫時徘徊1,450至1,500美元之間。

金匯錦囊

日圓：美元兌日圓將反覆回落至106.00水平。
金價：現貨金價將暫時徘徊1,450至1,500美元之間。

打贏投資戰「疫」要靠債券抗震鐵三角



新冠肺炎疫情擴散衝擊市場信心，想要頂住這股逆風，短期間的投資策略應側重防禦力，建議從強化債券部位作起，而綜觀各類債券資產，可從「高債信等級」、「低波動度」及「低相關性」三點切入，透過全球債券、美國政府債GNMA及伊斯蘭債，建構防禦鐵三角。

富蘭克林投顧

首先，在高債信等級方面，只要是政府債還不夠完整，最佳方式是佈局精選成熟與新興國家當地公債的全球債券型基金，以富蘭克林坦伯頓全球債券基金為例，目前策略已調整近似2008年金融海嘯的防禦配置，透過靈活的匯率避險策略與放空美國公債，提前因應可能面對的市場變數，而投組中約五成的高債信品質新興國家當地公債，也顯示防禦優先下亦不忘收益機會。

其次，低波動度的債券首推美國政府債GNMA，統計2000年以來，美股出現重挫之際，該類債券受惠保守資金進駐，表現穩健甚至逆勢上漲，而國內佈局相關券種的基金如富蘭克林坦伯頓美國政府基金，

養「金」蓄銳伺低進場

再者，當各市場彼此連性增強下，要分散風險，須低相關性的資產相助。其中伊斯蘭債券不只因受惠當地伊斯蘭金融機構強勁的需求支撐，在面臨國際重大事件包括當前的新冠肺炎疫情時多能展現優異的防禦特性，此外，以道瓊伊斯蘭債指數為例，側重於波灣地區債，佔比約有六成(截至2020/1月)，和股、債、商品的相關性普遍較低。

富蘭克林坦伯頓固定收益團隊投

美股震盪期間 美國政府債GNMA表現相對穩健

| 美股波段高點 | 美股波段低點 | 標準普爾500表現(%) | GNMA表現(%) |
|------------|------------|--------------|-----------|
| 2000/3/23 | 2002/10/9 | -47.37 | 27.28 |
| 2002/11/27 | 2003/3/11 | -14.24 | 2.02 |
| 2007/10/5 | 2009/3/9 | -55.00 | 12.49 |
| 2010/4/23 | 2010/7/2 | -15.63 | 3.05 |
| 2011/4/29 | 2011/10/3 | -18.64 | 4.99 |
| 2015/5/21 | 2015/8/25 | -11.89 | -0.06 |
| 2015/11/3 | 2016/2/11 | -12.71 | 1.54 |
| 2018/1/26 | 2018/2/8 | -10.10 | -0.98 |
| 2018/9/21 | 2018/12/24 | -19.34 | 1.75 |
| 2020/2/19 | 2020/2/28 | -12.70 | 0.59 |
| 平均 | | -21.76 | 5.27 |

資料來源：高盛證券、彭博資訊；富時債券指數

資長桑娜·德賽分析，此次疫情對則是反映先前評價面過高，而目前中國經濟、全球觀光旅遊與供應鏈帶來衝擊，惟股市這一波下跌主要是反應疫情造成的經濟擔憂，部分是反應疫情造成的經濟擔憂，部分是反映先前評價面過高，而目前尚未有景氣反轉的訊號。市場沒有永遠下跌，專家建議投資人冷靜以對，趁勢把握低點進場的機會。

疫情肆虐歐洲 歐元持續承壓

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元兌日圓周二收復跌幅，兌風險貨幣則延續漲勢，全球央行協同行動明顯未能消除疫情相關疑慮後，外匯市場仍然瀰漫着避險情緒。華爾街股市周一崩跌，人們對西方新冠肺炎疫情危機的擔憂，蓋過了美聯儲周日緊急降息的影響。投資者認為，美聯儲以及日本、澳洲和新西蘭等國央行採取的措施還不夠，因疫情在全球迅速蔓延，導致許多國家實質封鎖。另外，法國、意大利和西班牙周二開始對股市交易加以限制，禁止賣空交易，以防止一些歐洲最大的公司遭新冠肺炎疫情影响引發的拋售衝擊。

歐元兌美元走勢，自一月下旬歐元持續走高，至上周一升上1.1492的一年高位，期間累計漲幅逾七點；匯價在1.15這個半百關口前遇

阻回挫，同時亦帶動RSI及隨機指數自超買區域回落，並且相應價位已形成二級技術背馳，估計歐元再作進一步調整的機會頗大。下方支持預估在1.09及2月低位1.0775，進一步看至1.05關口。阻力位將繼續留意着1.15關口，較近阻力預估在250天平均線1.1120及1.1220水平。

美元兌加元仍趨上衝

美元兌加元走勢，技術圖表亦見相對強弱指標及隨機指數仍處於走升，MACD指標繼續上衝，同時已見匯價向上突破下降趨向線阻力，預示美元兌加元仍見上行動力。自2016年2月以來美元兌加元走勢已形成一組頭肩底形態，頸線位置在1.3665水平，這亦將視作重要支持參考。較近支持看至1.40及

1.3720水平。至於向上若繼續以頭肩形態推進，以肩部深度700點計算作延伸，目標將看至1.4365。較大阻力預料為1.45及2016年1月高位1.4689水平。

今日重要經濟數據公佈

| 時間 | 地區 | 數據項目 | 預測 | 前值 |
|-------|-----|----------------------|----------|-----------|
| 18:00 | 歐元區 | 1月未經季節調整的貿易收支 | 前值順差231億 | |
| | | 2月HICP月率終值 | 預測+0.2% | 前值-1.0% |
| | | 2月HICP年率終值 | 預測+1.2% | 前值+1.2% |
| 20:30 | 美國 | 2月建築許可年率 | 預測150萬戶 | 前值155萬戶 |
| | | 2月房屋開工年率 | 預測150萬戶 | 前值156.7萬戶 |
| | | 2月房屋開工月率 | 前值-3.6% | |
| 20:30 | 加拿大 | 2月消費者物價指數(CPI)月率 | 預測+0.4% | 前值+0.3% |
| | | 2月消費者物價指數(CPI)年率 | 預測+2.1% | 前值+2.4% |
| | | 2月央行核心消費者物價指數(CPI)月率 | 前值+0.4% | |
| | | 2月央行核心消費者物價指數(CPI)年率 | 前值+1.8% | |