

責任編輯：邱家華



TEL: 2575 7181 FAX: 2572 5593 E-mail: tkpj@takungpao.com

銀行壓力測試結果受質疑

歐元歐股跌勢未止

金價新高見 1593 美元

金價連升十個交易日，上週五單日微升80美仙，收市報每盎司1593.55美元，創歷來收市新高，至於交易時段最高曾見1594.5美元，距離歷史盤中最高1594.9美元只差不足50美仙，而累計全個星期金價升幅約3.1%，並連續9個星期錄得升市。

其他貴金屬方面，期貨白銀單日抽升37.7美仙或1%，上週五收市報每盎司39.071美元，全周升幅高達6.9%。鉑金期貨單日回吐18.8美元或1.1%，收報1755.5美元，惟全周仍漲1.3%，而鉑金全周亦升0.2%至780.65美元。

期油隨期金走高

評級機構標普亦加入穆迪行列，正考慮下調美國主權信評。券商Lind-Waldock駐芝加哥高級策略師Adam Klopfenstein指出，歐美連接出現不利的因素，黃金自然成為市場追捧的工具，而不少投資者已開始揣測，美國經濟一星持續下行，聯儲局有機會被迫推出第三輪量化寬鬆貨幣措施刺激經濟。

原油期貨亦成為投資避險工具，紐約期油單日抽升1.55美元或1.6%，上週五收報每桶97.24美元，而全個星期油價累漲2.2%。倫敦布蘭特期油單日亦升1美元或0.9%，收報每桶117.26美元。

距離提高債務限期逐步逼近，投資者開始憂慮最終未能通過議案。券商Cameron Hanover總裁Peter Beutel指出，從近期走勢來看，油價表現明顯跟隨貴金屬上漲，投資者的避險憂慮有增無減。

另一方面，花旗集團公布季純利增長24%，符合市場預期水平，亦能成投資者吸納原油的誘因。



金價連升十個交易日，而累計全個星期金價升幅約3.1%，是連續9個星期錄得升市。

中銀香港：家庭總動員購 iBond

通脹掛鈎債券(iBond)將於本週二(19日)截止認購，聯席安排之一中銀香港全球市場副總經理曾錦燕表示，散戶認購反應良好，尤其網上認購相當活躍，申請宗數相當多。該行平均每份申請金額為10萬元之內，較以往人民幣債券10至20萬元為低，相信由於客戶明白iBond的分配盡量先做到每人一手，故大額申請作用不大，反而不少家庭總動員入表，用盡ID(香港身份證)認購。

出席同一場合的嘉實基金管理貨幣及債券市場基金經理魏莉表示，本港不少投資者開始對內地債券市場有興趣而當前通脹高位回落，以及經濟增長放慢等環境下，為投資債券的良好時機。她又指出，內地債市由機構投資者作主導，但亦有個人投資者透過保險、基金及其他衍生產品參與債市，預計內地債市未來有龐大的發展空間。

易方達資產管理(香港)固收收益部總經理馬駿表示，目前內地債市規模約20萬億元人民幣，並以每年15%幅度增長，估計未來10至15年後，債市規模將會增加至200萬億元，屆時將與美國債市規模相若。本港人民幣存款增長，惟資金缺乏出路，但相信未來內地開放回流機制，屆時本港的投資產品回報率必然逐步提高，亦有助內地的利率及匯率漸向市場化發展。

馬駿又認為，人民幣成為國際貨幣起碼有三個條件。第一是發展成為貿易活動的支付貨幣，其次是開放經常帳，第三是成為國際的儲備貨幣，而本港在過程可繼續扮演重要的離岸中心角色。

被問及內地地方債務危機時，大成國際資產管理董事陳尚前表示，地方債務問題相信仍屬於可控水平。至於地方政府的融資活動，大部分均投放在基礎建設項目上，因此最終亦能產生回報，但相信需要長時間才能解決地方債務問題。

至於美國降級危機，華夏基金管理基金經理董元星相信，國會於最後一刻才會達成共識通過提高債務上限的動議，因為一旦美國最終仍被降評，預期對全球金融市場均構成嚴重衝擊。由於美國國庫債券一直是沒有風險的投資工具，若真的降級，全球所有投資工具可能需要重新訂價。



▲左起：董元星、陳尚前、曾錦燕、魏莉、馬駿

歐洲銀行管理局(EBA)於上周五(15日)公布歐洲銀行壓力測試結果，90間接受測試的歐洲銀行中，有8間未能通過，16間勉強過關，結果遭到部分參與國家的質疑，亦未獲市場認可。歐元及歐股紛紛跌勢未止，顯示該測試為求挽回市場信心的目的未能達到。

本報記者 盧燕琴

報告顯示，8間未能透過壓力測試的銀行共有25億歐元(約275.8億港元)的資金缺口，這結果與評級機構標普在3月公布的壓力測試結果有高達100倍的差距。根據後者的測試結果，如果國債收益率飆升，經濟嚴重下滑，歐洲銀行業需要再籌集2500億歐元(約27578.5億港元)才能渡過難關。兩者結果相差如此遠，不僅令市場人士質疑EBA今次測試結果的可信性。

測試前提未包括希臘違約

其中，市場尤其質疑的一點是，今次測試的前提假定並未包括希臘債務違約問題，亦即是忽略了目前歐洲銀行業面臨的最大風險，而希臘債務違約發展至此，幾乎成為不可避免之事。然而，此次測試的假定情形僅是：2011年歐元區經濟萎縮0.5%，歐洲股市下跌15%，主權債務給銀行帶來損失，這些銀行是否能夠保證其一級核心資本充足率達到5%。

相對去年7月，歐盟公布的91間銀行的壓力測試結果，當時只有7間未能過關，但僅僅數月後，通過了壓力測試的愛爾蘭聯合銀行就出現危機並向政府求助，不免叫市場對測試結果的可信程度大打折扣。

此外，測試結果亦引發西班牙、德國等參與國家的不滿，該些國家認為測試未能反映真實情況，主要問題同樣是圍繞其測試標準，尤其是對資本金的界定。德國一家地方銀行就以未能在資本定義上和EBA達成一致而退出該測試。

據EBA報告，基於對各家銀行截至今年4月底的數據的分析，在來自21個歐盟國家的90間銀行中，有8間未能通過測試，包括5間西班牙銀行、2間希臘銀行，以及1間奧地利銀行；另有16間銀行勉強過關。

EBA今次測試結果遭到廣泛質疑，即便EBA稱，未通過測試的銀行數目少於預期，同樣未能令市場信服。特別是，數目少於預期是因為該局提前給予部分銀行整改的機會。在去年底，未通過的銀行數目其實有20間，但今年前4個月，這些銀行已經籌集了500億歐元(約5515.7億港元)資金，以通過該測試。

歐股4個月最大單周跌幅

測試結果存疑，因此起不到挽回市場信心的作用。歐洲股市15日收盤小幅走低，為4個月來最大單周跌幅，西班牙和意大利股市大幅下跌，銀行類股下跌1%。泛歐績優股指標FT-SEurofirst 300指數收跌0.2%，報1086.90點，本周收挫2.5%，為3月中來最大單周跌幅。

西班牙股市IBEX 35 index則跌1.2%，意大利股市FTSE MIB下滑1%。英國富時100指數收跌0.06%，報5843.66點；法國CAC 40指數收跌0.66%，報3726.59點；僅有德國股市DAX指數收上升0.07%，報7220.12點。

此外，歐元兌美元亦走低，一周跌幅逾0.8%，15日收報1.4148。



▲歐元兌美元過去一周跌幅超過0.8%

德國西班牙不滿聲最響

德國對結果同樣感到不滿。今次結果，16間勉強過關的銀行中，有2間屬於德國銀行，因此德國亦需要增加資本金。惟德國當局表示，德國銀行不會採取任何行動，該2間銀行亦稱結果未能反映真實情況。

此外，在未發生債務危機國家的銀行中，奧地利第四大銀行奧地利大眾銀行是本次測試中唯一未通過的一家。該銀行亦認為，未通過的原因是壓力測試將該銀行三分之一撥備資產排除在外。

從反對意見可看出，壓力測試結果遭到質疑的主因出於其測試標準，尤其是如何界定資本金上。圍繞壓力測試的爭議，凸顯出歐洲銀行業監管的深層次問題。由於歐洲銀行管理局要求增加資本金的建議並不具有強制效力，而各國監管機構又不願意配合，因此很可能導致壓力測試的目的落空。

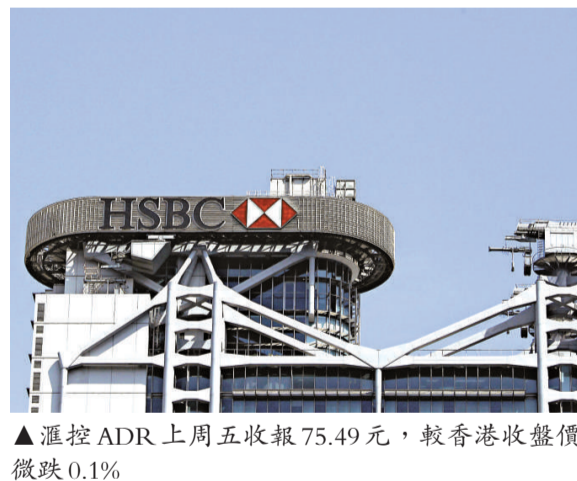
同時間6月份美國工業產出環比微升0.2%，低於市場預期的0.4%增長。另外，7月份消費者信心指數錄得63.8，較6月份的71.5顯著下降，表現亦差於市場預期的72.2。

不過，企業中期業績理想支撐大市尾段止跌回升，道瓊斯工業平均指數上漲42.61點或0.34%，收報12479.73點，納斯達克指數亦升27.13點或0.98%，收於2789.80點，而標普500指數收報1316.15點，單日升7.28點或0.56%。由於受到降級危機困擾，道指全周跌1.4%，而納指及標普500分別跌2.5%及2.1%。

著名投資者伊坎(Carl C. Icahn)提出126億美元私有化高樂氏(Clorox)，相當於每股作價76.5美元，較對上一日收市價溢價11.8%，消息刺激股價上週五單日漲9%。

此外，澳洲礦業巨擘必和必拓(BHP Billiton)以121億美元現金收購頁岩天然氣生產商Petrohawk Energy，每股38.75美元，為後者上日收市價的65%溢價，成為澳洲機構進行的最大宗現金收購。提議建議觸發Petrohawk Energy大幅漲升62.5%。

道指反覆漲42點 滙控ADR微跌



▲滙控ADR上周五收報75.49元，較香港收盤價微跌0.1%

美國經濟數據遜於預期，加上受降級消息困擾，惟企業業績理想抵銷市場負面情緒，美股三大指數均小幅漲不足1個百分點，但累計全個星期三大指數跌幅介乎1.4%至2.5%。分析員指出，投資者仍然觀望能否限期前通過提高債務上限。

港股美國預託證券(ADR)呈現個別發展，通過壓力測試的滙控(00005)微跌0.1%至75.49元，而中移動(00941)則升0.06%，收報71.89元。國際油價顯著造好，惟三大石油石化股個別發展，中海油(00883)升0.52%至報18.01元，中石油(00857)收報11.46元，跌0.21%，而中石化(00386)平收7.63元。

美股上周五出現好淡爭持，6月份消費物價指數環比下降0.2%符合市場預期，惟7月份紐約州製造業指數意外出現萎縮，錄得負3.8，遠差於市場預期的正8，而6月份已出現負7.8，即已連續兩個月出現收縮。

瓏璽首推低於2000萬單位

淡風繼續吹，整體住宅市場乏善足陳持續悶局，新盤仍由新地(00016)瓏璽獨家支撐，樓盤愈賣愈平，該盤昨日5度加推6B座20伙A室，呎價低至13369元，入場費更首度跌穿2000萬元，僅1817.6萬元，首度貼近二手。至於二手表現繼續低沉。

瓏璽推平貨刺激銷情

為營造氣氛，瓏璽推平貨刺激大市，昨日分3批推出6B座A室，面積1400及1402方呎，分布7至29樓，呎價介乎13369至14870元，平均呎價逾1.4萬元，單位售價1871.6萬至2084.8萬元，入場費首度低於2000萬元，7樓A室呎價13369元，訂價1817.6萬元，呎價及售價均暫為屋苑最平單位，呎價並首度貼近同區一號銀海及帝峯皇殿二手呎價。

經紀表示，由於6B座面向維港灣樓景，景觀較遜，售價相對較便宜絕對合理，加推單位最快周二開賣。另該盤昨日保持有成交，據悉全日約沽出10伙，與上周相若；另餘貨不足10伙的長實(00001)大圍名城，傳今日有意關閉示範單位前再沽2伙。

新盤平淡，二手更加死靜，維持過去數周一貫有人睇無人賣的慘淡現象，交投未見改善。

本月交投量料勁插

樓市瀰漫負面情緒，買家如驚弓之鳥不敢入市，致

整體住宅交投急滑，代理預計今月整體一及二手註冊量僅550宗及4500宗，按月動插39%及46%，分別創5個月及29個月最差紀錄，而一手加二手全月註冊量低至5050宗，約半年最低。

中原地產研究部聯席董事黃良昇指出，6月期間政府出招收緊住宅物業按揭，買家的入市信心受阻，市場觀望氣氛濃厚，二手成交明顯放緩，7月截至13日，二手私人住宅買賣合約登記暫時錄得2076宗，總值104.4億元，預測整月登記約4500宗及225億元，將較6月的7356宗及369.7億元，分別下跌38.8%及39.1%，料宗數將是2009年2月3793宗後的29個月新低；而金額是繼09年12月222.6億元後的19個月最低。

期內大型屋苑成交萎縮，沙田第一城錄得24宗登記，天水圍嘉湖山莊、鯉魚涌太古城及荔枝角美孚新邨暫時分別錄得23宗、20宗及20宗。

同期一手私人住宅買賣合約登記暫時錄得219宗，總值32.9億元，預期整月約550宗及95億元，將較6月的1024宗及150.5億元，分別動挫46.3%及36.9%，同為今年2月460宗及54.1億元後的5個月新低。

期內暫時登記宗數最高的新盤為大圍譽，名城88宗，總值8.43億元；洪水橋尚城27宗總值1.81億元；黃大仙現崇山有26宗總值1.96億元。

預計7月一手加二手註冊量僅5050宗，將為09年2月4007宗之後的29個月新低。



瓏璽昨加推單位呎價低見1.3萬元