

法債孳息高企 歐元應聲下跌



法國昨日順利拍賣 79.6 億歐元國債，出售規模接近 80 億歐元的目標區間上限，但是 10 年期國債中標平均孳息率卻上升至 3.29 厘。有分析認為，法國的 AAA 評級將會不保，今次國債的拍賣結果難言樂觀，高企的中標孳息率表明投資者對法國主權評級的前景憂心忡忡，本來已經非常脆弱的市場情緒再次跌入冰點，拍賣結果公布後，法國 10 年期國債下跌，而歐元兌美元下跌至 15 個月以來新低，見 1.2827 美元。

本報記者 王 習

在拍賣的 79.6 億歐元國債中，政府共拍賣 40.2 億歐元的 10 年期國債，平均中標孳息率由去年 12 月 1 日的 3.18 厘上升至 3.29 厘，認購比率亦由 3.05 倍下跌至 1.64 倍，此外，政府還拍賣了 6.9 億歐元的 2023 年 10 月到期國債、11 億歐元的 2035 年 4 月到期的國債以及 22 億歐元的 30 年期國債，中標孳息率分別為 3.5 厘、3.96 厘以及 3.97 厘。

拍賣近 80 億歐元國債

勞埃德銀行企業市場的固定收益策略師 Eric Wand 表示，拍賣結果向市場證明他們仍然可以不費太大困難融資，但法國信貸評級仍然有下調的危險，除非徹底排除這種隱憂，否則不能暗示警報已經解除，評級狀況依然很脆弱。法國公布拍賣結果後，歐元兌美元一度觸及 15 個月來低位，低見 1.2827 美元，歐元兌日圓亦下跌至 98.58 日圓。法國的 10 年期國債連續第七日下跌，10 年期國債孳息率上漲 5 基點至 3.36 厘。

法國在歐元區 6 個擁有頂級債信評級的國家中債務負擔最重，其債務佔國內生產總值 (GDP) 的比重高達 85%。去年 11 月 17 日，由於市場擔憂歐債危機進一步擴散，法國 10 年期國債與德國 10 年期國債的孳息率差擴大至 204 基點，錄得 1990 年以來新高。

昨日，上述兩國國債孳息率差為 149 基點，仍然大幅高於芬蘭和荷蘭兩國與德國的息差，前者為 44 基點而後者為 37 基點。

本周三，德國亦拍賣了 41 億歐元的國債，未能達到原計劃的 50 億歐元，德意志銀行預測，在接下來的幾週內，意大利和西班牙將拍賣 2620 億歐元的國債。標準普爾和穆迪這樣的評級機構正在重新評估法國的主權信貸評級，而惠譽則於 12 月 16 日錄於法國面臨來自歐債危機高企的或有負債風險而將法國列入負面觀察名單。

匈牙利國債拍賣滑鐵盧

正如其他歐元區國家所面臨的一樣，由於為了抑制財政危機惡化，法國採取了嚴厲的財政緊縮方案，這令法國的經濟近乎陷入衰退。法國統計局上月表示，法國可能已經處在經濟衰退中並將持續至 3 月，歐盟委員會也在 11 月將法國的 2012 年經濟增長預期下調至 0.5%。

此外，匈牙利昨日的國債拍賣遭遇滑鐵盧，政府僅能拍賣 350 億福林 (1.4 億美元) 的 12 個月期國債，大大低於計劃的 450 億福林的拍賣目標。平均中標孳息率亦由上月的 7.91 厘上升至 9.96 厘，錄得 2009 年 4 月以來新高。



法債中標孳息率及認購倍數對比

國債	本次拍賣	過去拍賣
10年期國債	3.29厘 / 1.64倍	去年12月1日拍賣 3.18厘 / 3.05倍
2023年10月到期國債	3.50厘 / 3.22倍	去年6月拍賣 3.63厘 / 1.97倍
2035年4月到期國債	3.96厘 / 2.02倍	去年2月拍賣 4.14厘 / 2.05倍
30年期國債	3.97厘 / 1.82倍	去年12月1日拍賣 3.94厘 / 2.26倍

西班牙壞帳撥備再增 4983 億

西班牙表示，預計該國銀行業需要再增加 500 億歐元 (約 4983.85 億港元) 地產資產壞帳撥備，這是西班牙新一輪金融業改革內容之一。西班牙財長德金多斯表示，銀行可以在不增加國庫負擔的情況下，清理本身資產負債表，這一點非常重要。

500 億歐元這數字超過私人銀行家預期，大約相當於西班牙國內生產總值 (GDP) 的 4%。一些分析師推測，西班牙首相拉霍伊政府將組織一間由政府出資的大型「壞帳銀行」，類似愛爾蘭國有資產管理局 (Nama) 機構，將會吸收因為 2007 年樓市泡沫破裂、以及歐洲經濟危機而遭受打擊的銀行之不良資產。

美股早段曾跌 134 點

法國拍賣債券的成績不理想，加上意大利聯合銀行的供股大幅折讓，令市場再次憂慮銀行的財政狀況，歐洲股市跌勢持續，銀行股帶頭下跌。與此同時，美國零售業巨頭 J.C. Penney 公司以及 Target 雙雙下調盈利預測，昨日美股開盤曾下跌 134 點，見 12283 點。

在周三宣布以四成三折讓價供股的意大利聯合銀行，昨日的股價持續急挫，一度再跌近 9%，至 4.95 歐元，創下 1992 年 9 月以來最低水平。法國興業銀行宣布將會裁減企業和投資銀行部的員工後，股價亦曾跌 4.4%，至 16.26 歐元。英國金融時報報導西班牙銀行或需要進一步集資 500 億歐元，當地最大銀行 Banco Santander SA 和 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria 股價亦下跌了 3.1% 和 3.3%，分別報 5.61 歐元和 6.42 歐元。在歐洲斯托克 600 指數的十九個界別中，表現最差的是歐洲銀行股。

哥本哈根的 Nordea 私人銀行的首席股票策略員 Torben Hoeyer 指出，聯合銀行對資金如此渴求令投資者提高了警覺，現時市場謠傳將陸續有銀行廉價出讓股份。意大利聯合信貸銀行的行政總裁 Federico Ghizzoni 在接受訪問時公布了該行準備以折讓的價錢出售新股的消息，他表示，原因是該行正受到歐債危機進一步惡化的困擾。

柯達傳申請破產保護

金融時報引述知情人士言論稱，柯達公司已經開始着手準備破產保護文件，儘管公司繼續希望通過出售資產以募集足夠的資金。

上述知情人士透露，曾經是美國攝影業巨頭的柯達公司已經與一些銀行啓動談判，談判的內容圍繞為依據美國破產法第 11 章下公司可以支取的債務，這些債務允許公司在進行財務重組的時候繼續交易，而破產申請資料最快將於本月提交。

柯達拒絕證實有關傳聞，公司發布公告表示，就長期政策而言，公司不會對於市場流言或者推斷發表評論。這則公告與去年 9 月公司表明的立場有些許出入，那時公司對於潛在的破產傳聞回應稱，公司有義務償還所有的負債，並且沒有申請破產保護的意願。

隨著近期公司的三位總裁離任，加上紐交所警告柯達，如果公司股價未來六個月持續低於每股 1 美元將面臨除牌的危險，最近柯達公司問題集中浮上檯面。兩名私募股權公司 KKR 的代表上月退出柯達的董事會，2009 年 KKR 曾經向柯達投資 3 億美元，2010 年柯達償還了這 3 億美元，儘管 KKR 仍然持有以每股

5.5 美元購入柯達公司股票認股權證。

柯達公司一直嘗試通過出售超過 1000 項專利權組合來募得足夠的資金，隨着科技領域的領先企業在智能手機和包括攝影在內的數字個人技術領域規劃戰略藍圖，柯達希望在知識產權資產價值不斷飆升的背景將專利技術資本化。

出售資產未有進展

不過，儘管柯達稱有許多買家對於專利權產生興趣，柯達在出售資產上仍未取得進展，公司正在面臨現金流短缺的風險。兩個月前，柯達被警告稱，如果無法出售資產或者募集額外的資本，公司將在未來的 12 個月內停止運營。知情人士還指，柯達公司正在與包括花旗銀行和摩根大通在內的銀行舉行談判，以便在申請破產保護後籌資繼續運營。

柯達申請破產保護的消息最先由華爾街日報曝出，這則爆炸性新聞令柯達的股價持續下跌，受到破產傳聞困擾，柯達股價周三再次暴跌 28% 至每股 47 美仙，較一年前同期股價縮水超過 90%。



▲金融時報引述知情人士言論稱，柯達公司已經開始着手準備破產保護文件

美汽車銷量 1280 萬三年新高

美國通用汽車、福特汽車和佳士拿集團在 2011 年的表現優於分析員預測，美國全年汽車銷量達到了 1280 萬部，創 2008 年以來最高。

通用汽車和佳士拿 2008 年曾尋求政府援助。美國汽車銷量上升，12 月美國消費者信心升到八個月最高位，汽車商假期推廣告及促銷活動，有助銷情做好。美國汽車商股票價格去年上升，兩年前通用汽車和佳士拿脫離破產保護後，通用汽車由豐田汽車手中奪回全球銷量最高位置。

業界分析員指出，佳士拿和通用汽車獲納稅人金錢支持，最終是好的投資。市場公司 Autodata 估計的 1280 萬部的銷售數字，未計尚未公布銷售數據的汽車商。2008 年美國汽車銷量減少 18% 至 1320 萬部，創 1992 年以來最低紀錄。

據 Autodata 資料，通用汽車、福特汽車和佳士拿 2011 年市場份額全部上升，3 間公司合計佔美國市場佔有率 47.1%，高於 2010 年的 45.2%。2011 年通用汽車在美國賣出 250 萬部轎車和輕型貨車，較 2010 年增長 13%。12 月份銷售 234351 部，增長 4.5%，增幅高於分析員平均估計的 4.4%。福特汽車 2011 年在全美銷售輕型車為 214 萬部，增長 11%。佳士拿 2011 年在全美銷量急升 26% 至 137 萬部。

日航擬 9 月重啓 IPO

據兩位知情人士透露，日本航空計劃在今年 9 月重新進行首次公開招股 (IPO)，新出售的股票預計能集資得 10000 億日圓 (約 130 億美元) 的資金。2011 年日航剛結束破產保護。

日本航空的發言人是在一次採訪中稱，此次 IPO 由野村證券公司與大和證券公司負責。但他拒絕透露關於此次交易的任何細節。

日航計劃將出售價值 5000 億至 10000 億日圓的股票。日航於 2010 年 2 月申請破產保護後隨即退市。此外，該公司還裁掉了三分之一的員工，停飛了部分航線，並向國內主要的幾家銀行尋求了資金援助。

此次上市將會成為日本自 1998 年以來最大規模的 IPO。如果能融資 10000 億日圓，將能與 2010 年日本第一生命保險公司的 IPO 相匹敵。根據彭博社的統計數據，去年耐克森公司 (Nexon) 在日本上市獲得的 910 億日圓的融資，是日本 2011 年全年度規模最大的 IPO。

日航計劃將在 2012 年 7 月向東京股票交易所提交上市申請，並已經僱用了野村證券、大和證券、三菱摩根證券、瑞穗證券、三井住友銀行日興證券來負責日本國內的股票銷售。



▲日本航空計劃在今年 9 月重新進行首次公開招股，新出售的股票預計能集資得 10000 億日圓的資金

業界：儲局兩年後加息



▲市場預測，聯儲局將推遲到 2014 年第二季期間才會加息

紐約聯儲銀行在 2010 年 12 月 13 日聯儲局召開會議之前，進行一項對初級交易商的調查顯示，受訪交易商預測，聯儲局將推遲到 2014 年第二季期間才會加息。根據紐約聯儲銀行網站公布的結果，受訪者認為，2014 年第二季或之後，聯儲局才會加息的機會率達到四成五。

報告顯示，交易員普遍預測，聯儲局首度展開加息時間為 2014 年第二季。由 2008 年 12 月開始，聯儲局自 2008 年 12 月一直把基準利率維持接近零厘水平。該次調查還詢問有關初級市場交易商，對於聯儲局官員未來一年改變與公眾溝通方式的可能性。事實上，聯儲局近期披露的會議記錄顯示，聯儲局官員於上一次聯邦公開市場委員會會議上，決定開始披露對於關鍵利率的預測。

紐約聯儲銀行聲明表示，多數交易商認為 12 月會議不會有任何政策變化，有部分交易商建議聯邦公開市場委員會可以改變與公眾溝通策略，有少數交易商認為聯邦基金利率未來走向的指引可能會有所變化。聲明又指出，12 月份的調查，以及 2011 年其他七次聯儲局政策會

議前的調查發問內容，上月都作出公布，這是聯儲局努力增加透明度的行動之一。

調查結果顯示，受訪者認為聯儲局一年內透過購買證券擴大資產負債表機會有六成，有四成機會在一年內對維持其組合規模時間提供指引。初步交易員估計美國經濟半年內衰退的機會為二成五，目前衰退的機會只有一成。美國國債下跌，11 月份工廠訂單創四個月來最大增長，進一步顯示美國經濟復蘇加快。聯儲局對債券交易商進行的調查反映，因為來自歐洲的風險上升，交易商預計聯儲局把利率維持在接近零厘直到 2014 年，目的為支持復蘇，全球最大債券基金的經理格羅斯建議投資者買入美國國債，因為發達經濟體未能成功降低槓桿，兼且歐洲債務風險在上升。

據彭博債券交易報價，10 年期國債孳息在紐約市一度升 3 個基點至 1.98%，曾經及 2.01%，此為 12 月 27 日以來最高水準。美國 30 年期債息一度升 5 個基點至 3.03%，兩年期債息持平於 0.26%。