

股市黑馬呈兇焰 港靠大船好擋浪

昨日港股承接歐美前日跌市，勁跌六百餘點逾百分二，而亞太區股市均報跌，尤以日經跌逾百分四為最，堪稱出現了全球性股災。馬年開市即見大跌市而開深黑盤，兇險的氣焰確令人更須打醒精神看清時勢。大跌後或於近期有些反彈，其後是繼續調整還是震盪橫行一時難說，但波動已屬難免。在此時刻更須細察全球主要經濟區的基調，方可預知大勢所趨而不致迷失。

在此際恰逢美國聯儲局也「換馬」，由耶倫接替辭任的伯南克，但甫上場即遇着崩盤市況，給她來了個下馬威，可謂出師不吉，也預兆今後她責任重大和工作艱難。這輪震盪很大程度上是由量寬引發，而始作俑者伯南克卻一走了之，留下殘局由後繼者收拾。所謂易放難收，耶倫面對的困難、風險與挑戰，肯定比伯南克的更大。

看清大局才可免行差踏錯。馬年很可能是個關鍵性的歷史轉折點，全球政經格局及各大經濟體均走到了十字路口，面臨一些重要抉擇或施政任務，何去何從將影響日後的成敗得失。美國經濟面對的，乃在泡沫經濟上逆轉貨幣調控

方向的風險。在量寬後如何退市實史無前例，故要準備應對不可知的風險。何況期間財政問題未解，美國很快又要為提高財政上限作出決定，國會兩黨又將為此進行激烈政爭。

更根本的問題是，美國經濟復甦的基礎虛浮。前大摩主席羅奇最近便撰文指出這點，認為去年下半年美國經濟的良好表現，如GDP增近百分四而失業率跌破百分七等，或只是曇花一現的好景。美國消費者的去槓桿化債務調整只完成了一半，但雖勉強維持消費仍未復海嘯前的水平，且更成了「殭屍消費者」。故從總體看美國的「迷失十年」只過了一半。羅奇之言可謂一針見血，戳破了美國復甦的表面榮景。近期美國消費轉旺主要是由降低家庭儲蓄率和擴大信貸所支持，而這自然不可持久。之前的GDP增長很大部分是由消費帶動的庫存增加而來，最新數據卻顯示製造業訂單下跌，或是反映庫存周期已開始由高峰回落。

另一個須予關注的是日本經濟，去年在「安倍經濟學」帶來的虛火下表現曾有進步。但好景不常，最近GDP增長

回落，外貿赤字上升，而股匯更如過山車般大起大落。今年在加徵銷售稅和財政狀況惡化下，形勢很可能會加速惡化，各種問題將更為凸顯。特別是通脹回升不單未能起預期的刺激經濟作用，還會因工資追不上而帶來民生困難。此外，外資撤離及本地資金退出日本國債市場，都是嚴重的潛在風險。

其他如歐洲及新興經濟，都各有困難和巨大的調整壓力，對其影響不容低估。事實是環顧全球，沒有真正安全的避難所，然而在風雲多變的亂局中，中國仍是相對可靠的穩定器。近期海外對中國經濟表現每多負面評價，如索羅斯等認為這是全球經濟的最大風險源及不明朗因素，或指新興經濟前景要看中國等，都是嚴重的誇大其詞，把一些中國經濟在高位運行中的波動無限上綱。實際上中國經濟的穩定較高增長格局未變，且還可以繼續。這對香港來說自是天大福音，靠着大船好擋浪，即使在滄海橫流之際，還可有維持穩定的依託，和提供動力的來源。當然，本港仍要小心應對外來風浪對市場的衝擊，力保金融體系安全。

廣東話不可能「消滅」

教育局官方網頁《語文學習支援》一篇文章提到，廣東話「是一種不是法定語言的中國方言」，引來一些人抨擊，教局日前就說法「不精準」作出道歉，但批評聲音仍不絕於耳。

事實是，事件應從兩個方面來討論，一是語言與語文定義之別，教局表述不清；二是有人借機渲染什麼「消滅廣東話」，以至要求「明確廣東話法定地位」，則是將問題政治化的別有用心之舉。

首先，廣東話是通用於廣東省內的地方語言，而方言不存在法定的問題；如果廣東話是「法定語言」，那麼，中國其他地方語言：上海話、四川話、湖南話……在法律上是不是都可以被稱為「法定語言」，那麼，中國豈不是有幾十種以至上百種「法定語言」？

「一國兩制」下，根據《基本法》第一章第九條：「香港特別行政區的行政機關、立法機關和司法機關，除使用中文外，還可使用英文，英文也是正式語文」。

因此，在特區範圍內，「法定語

文」就是中文和普通話，以及「還可使用英文」。但香港在地理上是廣東省的一部分，九成以上的香港人說廣東話，廣東話是香港的方言，因此特首施政報告用廣東話宣讀，「長毛」投野和黃毓民「拉布」用廣東話；司法方面，法庭經常接納律師、被告以廣東話辯護，法官有時也會以廣東話作結案陳詞甚至大罵被告一頓，也就是說，只要法官接納，廣東話在法庭上具有與普通話等同的地位，甚至連俗語也會被寫入法庭文件之中。

教育局在教學語文政策上推行「兩文三語」，學生上課可以講廣東話，但如果用廣東話作文、答題，老師可以扣分或發回重寫，因為方言只是口頭語、不是書面語，規範的白話文寫作才是及格的中文。

至於說，特區政府陰謀要推行普通話、「消滅廣東話」，普通話是通行全國的語言，「老外」也要學，港人不學是自己「蝕底」；至於「消滅廣東話」，說這話的人，不是「當人傻嘅」，就係自己「搞咗」。

關 昭

新興市場走資波及發達國 全球股市急跌 日經挫4%

中國和美國製造業數據欠佳，道指周一大跌326點，拖累亞太區股市大跌，其中，日股更因為日圓急升至100水平而急瀉610點，或逾4%，創去年六月以來最大跌幅，歐洲股市亦跟跌，全球市值年初至今共蒸發掉2.9萬億美元。不過，由於企業業績改善，加上工廠訂單較預期佳，美國股市周二早段一度反彈74點，報15446點。

本報記者 李耀華

美國供應管理協會的1月份製造業指數跌至51.6，令美股和美元大跌，日圓兌美元在昨日曾回升至100以上的水平，拖累日股大跌，收市時跌610.66點，或4.2%，險守於萬四關口，收報14008.47，為去年六月份以來表現最差。追蹤主板股份表現的東京證券交易所指數，更收低4.77%，或57.05，報1139.27。

美股早段反彈74點

Chibagin 資產管理公司總經理 Yoshihiro Okumura表示，在這個負面的投資環境中，投資者只會找尋沽貨的機會。剛在一個多月以前，日經指數總結去年表現時全年上升了五成七，然而，在一個多月後，指數至今便已回調了一成四，分析員稱股市已進入了調整期。

日圓兌美元上升，是令國內股份，尤其是出口股大跌的元兇，原因是日圓強勢將減少日企的盈利。豐田汽車昨日大跌5.67%，收報5500日圓，Panasonic跌6.84%，至1061日圓，夏普亦下跌了8.38%，至317日圓。新力股價收低3.22%，報1530日圓，任天堂股份則跌1.03%，收見11900日圓。

歐洲股市或進調整期

全球股市在昨日曾跌至四個月以來最低位，投資者憂慮在新興市場走資加劇之際，美國製造業又開始放緩。歐洲股市近期亦受到拖累，富時歐元區第一指數（FTSEurofirst）昨日曾再跌0.5%。而在過去兩個月間，摩根士丹利資本國際（MSCI）的主要新興市場指數已回落了一成二，昨日早段再跌1.2%。至於反映全球股市走勢的MSCI全球指數，昨日更曾跌至接近十月初的低位。截至周二歐洲早段，美國標準普爾五百指數已從高位回落了5.8%，當時歐元區主板300指數則已回落了3.3%。倫敦Capital Spreads的交易員Jonathan Sudaria表示，隨着歐洲股市主要指數已由高位回落了接近7%，從業員現正談論歐股會否回落一成，進入調整期。

本來是跌市根源的新興市場，昨日股市亦持續下跌，韓國股市跌1.72%，馬來西亞和泰國則分別跌1.4%和1.2%，印尼、新加坡的跌幅則少於1%。投資者繼續憂慮聯儲局縮減買債規模，將會令資金大舉流出區內。法國農業信貸銀行昨日表示，隨着大市的整固期仍然未過，投資者在短期內將會繼續避開風險資產。

風險資產受遏，資金轉流至美國國庫債券避險，令十年期美國債息會回落至2.582厘，創去年11月1日以來最低水平。



美元兌日圓在昨日曾跌至兩個月低位，最低見100.76，原因是繼美國周一公布製造業數據疲弱後，市場又憂慮今天公布的私人新增職位將同樣減少。

美國供應管理協會資料顯示製造業增長放緩後，新興市場的貨幣跌勢加劇，令投資者增持了日圓和美債等避險資產。同時，日股創下八個月以來最大跌幅，而澳洲中央銀行亦不再形容該國貨幣匯率過強後，澳元亦大幅攀升。

業內人士認為，日股正竭力掙扎浮上水面，美元兌日圓因而繼續受遏。同時，美國公布了令人失望的製造業數據後，市場開始懷疑美國的經濟基本因素並非如預期般理想。

日圓續升或成資金避難所

日圓兌美元在昨日升至100.76的水平，創去年11月21日以來最高後，升勢轉弱，昨日曾回軟至100.97，變動不大。日圓兌歐元亦曾升至136.23，亦自從11月22日以來最高。歐元兌美元亦回軟，一度見1.3531。在周一，歐元兌美元從兩個月低位回升，全日升0.3%。

美國將公布ADP研究機構的最新報告，分析員估計，今年1月份美國企業增加的私人職位為18.7萬個，低於去年12月份的23.8萬個。另外，美國勞工部將於2月7日公布今年1月份新增職位，繼去年12月新職位僅增7.4萬個，創2011年1月最低後，上

月新職位料將增加18.5萬個。

聯邦儲備局官員在1月29日維持每月減債100億美元，至650億美元。新興市場貨幣兌美元在上月大跌，主要是受到阿根廷披索大跌了一成八和俄羅斯盧布跌6%的拖累。洛杉磯Union Bank交易員Kazuo Shirai表示，假如美國今天公布的就業數據疲弱，便會令市場憂慮新興市場的危機已經波及全球。日圓與瑞士法郎將會再度成為熱門的資金避難所。

在去年，日圓兌九個主要貿易夥伴的貨幣匯率大跌了一成七，創下自從1979年以來最大的年度跌幅。



▲日圓成為資金避難所，昨日最高升至100.76水平，創去年11月21日以來新高

避險情緒升 黃金債券受捧

市場憂慮全球經濟增長可能會放緩，令投資者對資金避難所的需求增加，黃金和債券繼續受到熱捧。金價昨日曾經微升0.3%，至每盎司1261美元，日本、澳洲和美國的債券價格亦攀升，令其債息跌至接近兩個月以來最低。

金價在昨日連升了三天，延續了一月份的升勢，現貨金價曾升0.3%，至1261.15美元，其後略為回軟至1258.99美元。在周一，金價顯著上升了1.8%，收報1266.41美元，是自從1月30日以來最高，而大摩全球指數則下跌了1.6%。世界黃金協會的投資研究部董事

Juan Carlos Artigas表示，投資者在今年可能會把2%至一成的資產轉投在黃金上。

市場對資金避難所的需求增加，美國十年期長債孳息曾跌至2.568厘，創去年11月1日以來最低，澳洲10年期債券孳息亦跌至3.93厘，為去年10月來最低，日本二十年期債息更跌至1.42厘，更是去年四月以來最低。

東京 Daiwa SB Investments 的債券投資人 Kei Katayama表示，現時新興市場仍然很波動，因此，債券的升勢仍會持續多一段時期。



▲瑞士銀行盈利勝預期，行政總裁埃爾默地表示，新興市場資產價格大跌可能只是投資者反應過敏

瑞銀上季賺79億 股價急升6%

瑞士銀行行政總裁埃爾默地（Sergio Ermotti）表示，新興市場資產價格大跌而導致全球下跌，可能只是投資者反應過敏。另外，瑞銀公布，第四季盈利勝預期，原因是其主要部門的盈利上升、法律開支減少，以及受惠於稅務收益。

瑞銀公布業績後，股價曾急升近6%，創下自從去年4月30日以來最大的單日升幅。瑞銀昨日公布，去年第四季錄得純利9.17億瑞郎（10.2億美元，折合港幣78.73億元），較分析員平均估計的4.42億瑞郎高出一倍。2012年同期，瑞銀錄得虧損共19億瑞郎，原因是操控全球匯率而被判罰款。

從新興市場撤資不理智

瑞銀在埃爾默地領導下，削減了投資銀行業務規模，但增加了財富管理，這亦是其盈利增長的另一個原因。同時，法律訴訟成本降低和一筆4.7億瑞郎的稅務收入，除了令盈利增長之餘，亦令瑞銀可以提高一級資本比率，以完全符合巴塞爾三資本規定的12.8%要求。這水平亦接近13%，即埃爾默地承諾把逾半利潤回饋股東的水平。

Keefe Bruyette & Andrew Stimpson的分析員Andrew Stimpson表示，今次資本比率上升是個驚喜，主要是法律訴訟費用減少而推高業績。

全年盈利方面，則錄得純利31.7億瑞士法郎，成績遠比對上年錄得的4.8億瑞郎虧損為佳。該行現建議把去年的派息率大增六成七，至每股0.25瑞郎，比彭博社30名分析員平均估計的0.2瑞郎為佳。

埃爾默地又表示，市場現時見到的是大量資金從新興市場撤走，但在短期來看，反應似乎有點過敏。巴克萊引述資金流向統計公司EPFR的數據顯示，截至1月29日的一周內，投資者從新興市場抽走了資金63億美元。

美銀行放寬信貸標準

根據聯邦儲備局報告，美國的銀行看到企業和消費者對貸款需求增加，因而提供了更充足的信貸以滿足他們的需求。

聯邦儲備局周一在其向銀行高級借貸主管進行的季度調查中表示，一般來說，國內的銀行均報稱平均在過去三個月內，放寬了對多種不同企業和消費者貸款的借貸標準，同時在借貸需求方面亦錄得增長。調查指銀行放寬了多種的借貸，包括商業、商用和不同大小公司的行業貸款、信用卡、汽車和其他個人貸款。然而按揭需求卻下跌。

這個報告支持了聯儲局官員認為經濟增長正加強的預測。該局上周把每月買債規模由750億美元降至650億美元。根據該局在去年12月預測，美國經濟增長今年將會加速，增速由2.8%至3.2%。

紐約TD Securities的美國研究及策略部副主管Millan Mulraine表示，如果開始看到實質信用增長，這還早可從經濟增長動力改善中反映出來。因為直至現在，經濟未能全面復甦的原因就是欠缺了信貸的持續增長。報告指出，銀行對於2014年度的前景改觀。大約20%至40%銀行預期，今年多種不同類型的企業貸款拖欠會減少。



◀美國銀行對於2014年度的前景改觀



▲投資者對資金避難所的需求增加，黃金和債券繼續受到熱捧