

# 提防歐債危機捲土重來

歐洲新冠肺炎疫情失控，意大利、西班牙等國被迫封城封國，加劇經濟衰退與財政危機風險。上周意大利十年期國債價格急跌、債息抽升是一個重要警告，提防歐洲主權債務危機捲土重來。

## 金針集

大衛



歐美新冠肺炎疫情十分嚴峻，成為全球疫情的震央。意大利與西班牙確診病例不斷上升，封城封國措施要實施一段時間，而挪威更要向外求救，尋求中國進口醫療物資。最令人吃驚的是，英國與瑞典竟然採取消極抗疫做法，寄望民眾感染新冠肺炎病毒後，可以產生免疫抗體，此舉恐釀成數十萬人，甚至逾百萬人死亡，英國首相約翰遜更直言民眾要做好失去至親的準備。疫情大流行將進一步打擊投資信心，掀起環球市場更猛烈拋售。

## 歐洲經濟難逃衰退厄運

至於美國，應對疫情也是一團糟。美國國內疫情急速惡化，影星、體育明星紛紛染病，即使美國宣布進入緊急狀態，擴大對外封關已無補於事。有專家報告估計美國疫情將大爆發，未來兩個月美國可能有四百八十萬個新冠肺炎患者住院，但全美醫院

病床不到一百萬張。今日歐洲，將是明日美國，造成經濟與金融衝擊難以估計。

隨着疫情日趨嚴峻，歐洲經濟確實令人擔憂。去年底已瀕臨衰退邊緣的德國、法國、意大利、西班牙等經濟體，恐怕難逃衰退厄運，更有燃起新一波歐洲主權債務危機的可能。

## 意大利長債息大幅抽升

事實上，確診人數逾二萬一千人、死亡率接近百分之七的意大利，疫情持續失控，市場憂慮引發經濟與財政危機，十年期國債承受巨大沽壓，債券價格上周大幅下跌、債息大幅抽升接近一百個點子至一厘七八，拉響歐洲主權債務危機警號。

其實，意大利經濟與銀行體系本來十分脆弱，受到今次疫情衝擊，隨時觸發金融系統性風險。目前意大利國債規模達到二點二萬億美元，佔GDP比重達到百分之一百三十五，



▲疫情已形成一場席卷全球的超級風暴

在歐元區之中，債務佔GDP比重位列第二高，僅次於希臘。

## 疫情衝擊甚於金融海嘯

過去一周，環球股市血流成河，其中美股一周內兩度觸及熔断機制（跌停板），為史上首次，單日跌幅為1987年股災以來最大，而歐股更遭遇史上最慘烈的股災，單日跌幅逾

一成。由此印證疫情衝擊超越了2008年金融海嘯，已形成一場席卷全球的超級完美風暴。

新加坡總理李顯龍坦言，今次疫情對經濟衝擊或甚於2008年金融海嘯，主要是全球疫情有可能持續至今年底，甚至更長時間，這意味世界經濟面臨比金融海嘯更嚴重的衰退危機。

## 熊市反彈 不宜輕信

### 頭牌手記

沈金

上周股市大幅波動，五個交易日四跌一升，恒指收報二四〇三二，較前周跌二一四點，是今年來跌得最重的一周。

有必要存記：上周五的低點二二五一九，將成為日後測市的一個支持點，亦即後市能否止瀉，二二五〇〇關是個指標。

升降韻律的測市功能正在減弱，箇中原因是「質」在變化。以往升降的點數不會太懸殊，故計算其升降次數時，有一定的參考作用，但如今的情況是：很多時是上升之日升得不多，而下跌之日卻是大幅瀉落，損失慘重。以上周的四跌一

升為例，下跌的四日分別跌一一〇六點、九二二點、二七六點、一六〇點，而上升的一日，只升三五二點，可見不成比例。現時，五周的升降韻律為：升跌跌升跌，三跌二升。十周為：升升跌跌升升跌跌升跌，五升五跌，打平。

疫情在歐美擴散，政要名人紛紛「中招」，市民人心惶惶，搶購狂潮出現，美國總統特朗普被迫改口風，不再輕視這場抗疫大戰，轉而宣布美國進入緊急狀態，不惜「冒犯盟友，也要堵截歐人入境」。大家見到，美國高層由於對抗疫沒有充分準備，現在殺到埋身，才知道緊張，因而更顯得手足無措。特朗普判斷能力、應對疫情能力，於

此高下立見。

港股上周五從低點二二五〇〇彈上二四〇三二點收市，相信與當日的美股期貨上升以及預期人行會降準的消息有關。今日股市重開，人行降準得以證實，而美股上周五又壯升近二〇〇〇點，相信對港股的反彈有利，但我得再次提醒，此為技術性反彈，基本面即疫情擴散未有解決，還在惡化，所以投資者千萬不要「見高追高」，否則會自投羅網。

熊市已成，第一期乃大幅下挫期，相信還未完成，對急劇的反彈，不宜過信也！

### 心水股

煤 氣(00003)

阿里巴巴(09988)

騰 訊(00700)

## 配置高息股及5G晶片板塊

### 拔萃觀點

譚曠明

美股上周創紀錄地觸發了兩次熔断，另一方面，各國央行接連推出財政措施、降息降準，向市場補充流動性。美國正式宣布進入國家緊急狀態，且將動用大筆資金加大原油儲備；抗疫方面也有積極的動作，預計本月將提供500萬份檢測盒。此外，市場越來越期待本月美聯儲將利率降低至接近零。美股上周五強勢反彈，三大股指漲幅均超9%，VIX恐慌指數也從75的高點回落到58，恐慌情緒有所改善。

近期造成市場恐慌的主要因素就是海外新冠肺炎疫情的大規模爆發，每日確診的人數仍在急速攀升當中，感染地也在逐漸擴散，且短期內仍無法預計到拐點的到來。好消息是各國政府對疫情的重視程度較之前有很大提升，防疫措施頻出。另一方面，中國的情況已在明顯轉好。

本月全球股市遭遇恐慌性拋售的暴跌潮當中，A股、H股是主要市場中跌幅最小的，在疫情爆發的全球背景下展現出了一定的避險屬性。此外，通過對比北上、南下的資金可以看出，北上資金最近呈現淨流出的趨勢，側面印證了外資的恐慌；但南下資金則在最近幾天創下了短期內的新高，中資資本正大膽進場，在港股市場上拿到越來越多的籌碼，有望在港股定價權的爭

奪戰中掌握更大的話語權。目前，哪怕是同一股份，兩地上市的AH股價差仍普遍巨大，H股的估值往往遠不如A股。未來隨着北水在港股市場上的參與度越來越高，AH股價差有望收窄，這將是港股未來中長期的機會。

從中長期資產配置的角度，拔萃推薦投資人可以多加關注防禦性較強的高息股，有政策支持5G基建等題材，還有國產替代大趨勢下的晶片、軟體板塊。短期走勢則將取決於馬上要來的美聯儲利率決議是否能達到資本市場的預期等關鍵因素。值得特別注意的一點是，疫情預計對不少企業2020年第一季度的經營造成相當大的拖累，業績暴雷的風險不可忽視，投資者應做好倉位的分散，建立中長期戰略投資的目標，不建議短期的追漲殺跌。在冠狀病毒擴散和石油價格暴跌的背景下，美債收益率劇烈波動、震盪上行。10年期收益率觸及0.3363厘歷史最低點，上周五又一度反彈至1厘以上。儘管各國央行紛紛許諾將向市場注入大量流動性以緩解不安情緒，但是流動性緊張的局面仍在惡化。當前市場期望美聯儲大幅降息。

內地定向降準，釋放長期資金5500億元。鑒於疫情全球化，內地貨幣政策料持續放鬆，本月MLF和LPR報價均有5至10個點子的下降空間。（作者為拔萃資本集團助理副總裁兼分析師，為證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點。）

## 資金湧入 美匯短線料造好

### 商品動向

徐惠芳

展望本周，需要留意的經濟數據包括，周一日本1月核心機械訂單年率，周二歐元區3月ZEW經濟景氣指數，美國2月零售銷售月率，周三加拿大2月消費者物價指數年率，超級星期四有美聯儲議息，日本及瑞士央行議息，新西蘭第四季度GDP年率，日本2月全國消費者物價指數年率，澳洲2月失業率。

本周四美聯儲議息，市場預期利率將會再減0.5%，以支持經濟，在購買資產方面，市場預期聯儲局繼續向市場放水。美國公布，2月消費者物價指數年率2.3%，預期2.2%，前值2.5%。2月實際平均周薪年率0.7%，前值0.0%。上周新

申領失業金人數為21.1萬人，預期21.8萬，前值21.6萬。美匯反彈，市場避險資金湧入美元，美匯指數上周五曾高見98.81，美匯短期內支持位96.8。

上周全球股市出現動盪，投資者出現信心危機，環球股市均出現回吐，市場出現恐慌拋售，金價也難幸免，紐約4月期金周四最低曾見1560.40美元，收市跌52美元或3.2%。有分析師認為，市場現時有恐慌性拋售，投機者已不計沽售任何種類的投資產品，以取得現金傍身，金價亦加速下滑。

英倫銀行上周三突然減息半厘，英鎊兌美元持續回落，加上減息的影響，英鎊走勢偏弱，上方阻力，下方支持1.2770、1.2700。

歐洲央行上周四於議息會議後

宣布維持息率不變，出乎市場預期，歐央行宣布採取一系列貨幣政策措施，歐元兌美元回調，上周低見1.1250。

技術上，歐元趨勢轉強，突破自18年1月以來的下跌趨勢，上方阻力1.1370、1.1450，下方支持1.1230、1.1170。

（作者為國泰君安外匯分析員）



## 憧憬新基建出台 中國經濟看好

### 帷幄之妙

郭奉孝

何謂股災其實並無嚴格定義，通常是指一天或幾天內有雙位數百分比下跌。上周文章，作者認為當時形勢不似股災，因股市前景及經濟數據沒有明顯轉差，惟結果是看錯了。上周全球股市的急跌已列入史冊，連巴菲特也稱之為一生少見。看錯就要承認，檢討也就能進步。

筆者認為不似股災，是因為今年屬美國總統競選年，預期時任特朗普會出盡辦法，確保美國經濟保持平穩增長。結果，美聯儲確實出手，但未料到美國沒有正面正視自己對新冠肺炎的防疫及抗疫工作，令市場不買帳。

過去兩個月，已經看到只要願

意嚴格執行隔離及封城等措施，短期陣痛後，新冠肺炎的確診個案的確可以得到有效控制，成功例子其實不少。惟美國及歐洲國家明顯卻不願明確正視問題。故此令到過去一周，因為不確定性增加，歐美國市大跌，出現崩盤情況，反而內地A股表現較佳。

在美股出現急跌後，特朗普多番出口術，美聯儲又積極配合推出貨幣政策，卻未能為美股作出幫助。原因就是因為新冠肺炎屬公共衛生問題，不是貨幣政策能解決。過快及過多的貨幣政策干預，反而令市場有戒心到底美國實際情況如何，並憂慮受疫情影響之下增加美國「滯脹」機會。最後，只會影響特朗普連任機會，演變成政治問題。

回到中國，上周單日新確診個案已跌至單位數，但有人批評數字作假，作者認為，即使數字有水分，情況也算是穩定下來。反而2020年，市場預期中國可以作一個較大型的經濟調控改革，在經濟基數及預期較低之下可發揮的空間更大。內地降準今日正式生效，為市場釋放5500億人民幣。市場同時憧憬中央出台「新基建」。舊式的基建在內地已經差不多飽和，現時朝向新一代的高科技先進大都會發展，就必定要進行普及5G等數字化建設，令城市更趨向數字化管理。雲服務、物聯網等概念未來發展空間巨大。故此，作者認為全球經濟2020年轉差，中國相對沒有那麼差，可望跑贏市場。