

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抛售。

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分之數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，



▲疫情已形成一場席捲全球的超級風暴

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斷機制（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，已形成一場席捲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，五個交易天四跌一升，恒指收報二四〇三二，較前周跌二一一四點，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：升跌升跌，三跌二升。十周為：升升跌升升跌跌升跌，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！

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，投機者已不計價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。

英鎊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，歐美股市大跌，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。

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
譚曉明

美股上周創紀錄地觸發了兩次熔斷，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

內地定向降準，釋放長期資金5500億元。鑑於疫情全球化，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。）

估底難 定時定額策略績效佳

集股淘子石

在上周「黑色星期一」，港股急跌逾千點。友人甲在網絡群組問：是撈底時機嗎？對於這個問題，筆者不敢給予建議。友人乙則在網絡另一端答：這刻入市？千萬別衝動。市場上每個人都在「估市」，既然是「估」，就如《隨機漫步的傻瓜》所講，猜對猜錯是屬於隨機，猜對只是運氣吧了。筆者反而喜歡定時定額的分注入市策略。

網站Dividend Growth Investor專欄作家曾經比較定時定額策略與「逢低買進」，觀察兩者在投資績效的差異。假設甲投資者於每年年初斥資1000美元，買入美股指數基金：Vanguard 500 Index Fund Investor Shares (VFINX)，如是者，於1980年至2019年間，在這40年本利和為54.4萬美元。

另邊廂，乙投資者同樣是每年斥資1000美元買入VFINX，而他成績如何，下周再談。