

圓匯暴瀉不止日經濟現危機

金針集

世界銀行與國際貨幣基金組織先後大幅調降今年全球經濟增長預測，反映全球疫情、美國進取收水與俄烏衝突等多重夾擊下，世界經濟進入新的不確定、不穩定時期，復甦脆弱與債務高企的經濟體首當其衝，可能爆發貨幣與債務危機，市場正關注日圓匯價暴瀉不止，日本經濟面臨新危機，繼而禍延全球。

大衛

環球政經局勢發展超出市場預期，一是聯儲局主席鮑威爾放風下月可能加息半厘，令美國以至全球股債市場震盪難休。二是俄烏衝突呈現激化，憂心歐盟可能對俄國石油實施禁運，能源價格繼續爆升，通脹惡化進一步衝擊全球經濟與社會穩定，由此誘發新一波金融危機愈來愈大。

跌勢不尋常 資金大出逃

近日世界銀行與國際貨幣基金組織分別大幅調降今年全球經濟增長預測0.9與0.8個百分點，至3.2%與3.6%，以反映全球疫情、美國收水與俄烏衝突等等多重衝擊對世界經濟造成負面影響。由於俄烏衝突進一步拖長，不排除國際機構進一步下調增長預測，可知道全球經濟下行壓力非比尋常。

值得注意的是，俄烏衝突遇上美國進取收水，對全球經濟與金融造成衝擊更具殺傷力。國際貨幣基金組織警告，全球金融風險急升，一旦俄烏衝突加劇或制裁升級，市場會對風險重新評估與定價，進一步暴露金融脆弱性，導致資產價格急劇下跌。

換言之，目前世界經濟進入新的不確定與不穩定時期，經濟復甦脆弱與債



日本央行堅持量化寬鬆政策，相信是為了避免債息大幅反彈，令政府發債融資成本與債務負擔大增，引發財政惡化問題。

日圓兌美元持續走弱 (日圓)



務高企的經濟體將首當其衝，隨時爆發貨幣與債務危機。

央行維持QE 財政勢惡化

今年來日圓、歐元、英鎊等貨幣匯價表現差勁，尤其是日圓匯價，近期跌跌不休，為20年來最低，年內累積跌幅逾10%，跌幅極不尋常，走勢猶如新興國家貨幣，顯示有大量資金從日本出逃。

其實，圓匯暴瀉背後，反映投資者對長期低迷不振的日本經濟投下不信任

票，加上俄烏衝突與美國收水夾擊，日本經濟危機恐逐步深化。

事實上，日央行堅持量化寬鬆貨幣政策，繼續入市買債、週低長債息至近零水平，相信是為了避免債息大幅反彈，令日本政府發債融資成本與債務負擔大增，引發財政惡化問題。

不過，目前全球能源與糧食價格高漲，此時日圓大貶值，對日本經濟實在弊多於利。依賴能源等大宗商品進口的日本，要承受嚴重輸入性通脹衝擊，令生產成本大漲，不利於出口競爭力。值

得留意的是，在俄烏衝突前，日本已呈現貿易赤字，目前已連續八個月進口總額大於出口總額，出現持續性貿易赤字，顯示日本商品在全球吸引力下降，繼續放水也無助提振經濟。

日圓下望150 試32年低

同時，日本最新消費物價指數按年上升1.2%，為2018年10月以來最高，物價上漲必然影響消費意欲，進一步拖垮疲弱的日本經濟。

因此，日圓匯價遠未見底，兌美元可能跌至150，即下試32年低位。

心水股

中海油(00883) 滙控(00005) 恒生(00011)

壞消息盡出 寄望「五窮月」不窮

頭牌手記

沈金

復活節後的港股，與「復活」二字完全不沾邊，恒指出現四連跌，共失880點。昨日仍是低開低走，所不同者是在20000關上有明顯的支持盤守候，恒指昨最低見20184點，跌498點，其後有反彈，開始收復失地，收市報20638點，跌43點，較低點回升455點，算是給投資者一點點安慰。

恒指成份股中升幅最大的是港交所(00388)。近來報章突然興起「報復性」這個詞，用來形容疫後的消費，謂之「報復性消費」。看來，港交所昨日之升，亦不妨以「報復性上升」來形容，蓋升幅高達4%，十分罕見。何以至此，相信是與過去跌得太殘有關。上周港交所收341.8元，昨日曾低見318.4元，亦即四日內抹去23.4元，跌幅近7%，所以惹來低吸者入市，將港交所推升4%，大家應該知道，股價升降與港交所的資產並無關連，因為港交

所靠的是每日成交額、新股上市以及衍生工具發行等等，這些產品興旺，港交所才發達。不過，順帶一提，近日所有上市的新股都無運可行，全部跌到四腳朝天，不亦苦乎。昨日新上市有隻知乎(02390)，發行價32.06元，一手中籤率100%，昨日最低見23.45元，收市24.5元，跌23.6%，真的一般眼淚。以現今的市況，估計不利新股上市，可以講「邊隻上市邊隻完蛋」。很簡單，優質股尚且跌到七個一皮，誰還會有興趣買有溢價的新股呢？況且現在之新股，不似以前會講明派多少息，由於新股根本未賺錢，仍然虧本者何來有息可派？再看由美國紐交所轉來的中概股，也是十居其九以下跌收場，阿里就是一個例子。

所以，港交所若要省靚招牌，首要做的是收緊上市審批標準，提高門檻，切勿來者不拒，否則你我投資者準備一打「垃圾桶」也不夠裝也！

昨日所見，實力股表現不弱。例如



內房股的中海外、華潤置業、越秀地產都上升；又如大本營在與疫情搏鬥的上海的海實業亦一樣向好，升幅逾3%。

對於後市，我希望20000點關可以守得住，雖然內外環境都沒有什麼好消息，但壞消息已出到七七八八了。四月不寄希望，五月「不窮」就是富有，港股這一「破碎山河」有得重振，往好處想，往樂觀處想，往中長線投資處想，小本投資者就可以用泰然處之來面對。

港股補下跌裂口 恐試萬九點

政經才情

容道

香港的疫情正在消退，經濟也期待恢復，但是，港股卻經歷一波下跌，在過去一周跌出一個熊市，有人開始懷疑，港股是否給人家搞了個金融突擊呢？其實，從基本因素去分析，現在的市況是有點矛盾的，看似正確的理論在實操上往往變成了陷阱。當然，港股是一個外資操盤的市場，香港是外向型的經濟體，所以周邊的影響力還是比較大的；同時，以我們這些股市老兵看，港股過去也有太多行情跟基本經濟背離的案例。

反過來，若從技術分析的角度來看，那倒是比較容易分析，現在港股的圖表就跟我過去半個月常說的美股小圓頂一模一樣，而且港股還有一個更大的隱患，就是一個比較大的，從三月中上來的一個大的裂口，在交易節點上，結合美國的跌勢和美息上升，那港股現在的下跌幅度可算是正合其時。以全補裂口計算，恒指回到19000點水平並不是太意外的事。

同時，有很多朋友都忽視了一個認知上的錯誤，就是錯誤理解歐洲和俄羅斯局勢。對現在的大市，要盯緊美匯指數、黃金和石油，還有俄股的

變動，若大家能貼緊這幾個市場，基本上就能了解當下整個金融市場的風向了。

周四晚的美股下跌主要是美聯儲在吹風會指會大幅度增加利息，而當天的高位其實也剛好到了某些關鍵技術阻力位，以美股之前做了這麼高難度的拗腰向上動作，資本已經消耗了一定的彈藥，反過來說，現時往下的推動力可不是一般的大，道指可能會往32800點的方向加速推進，同時也會拉動着港股、日股這些外向型市場。

說到外匯，最近本人已經開始利用手上的美元去有序買進東歐及俄羅斯的股票，同時也在積極買進人民幣；過去這十天，人民幣的波動基本上等於一年的波幅了，現在市場放大了影響人民幣匯率的一些短期負面因素，更誤導為這是長期性因素。這是個誤區，若對中長期方向有正面判斷的話，最近人民幣的較大幅度下滑其實是一個難得的機會，同時，若參考最近日圓的貶值幅度，那人民幣的回撤就真不算什麼，本人倒認為這下跌短期對中國的出口及內循環是有利的。

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

資金避難 留意白銀追落後

實德攻略

鄭振輝

港股在踏入4月後呈現弱勢，俄烏緊張拉鋸局面未有改善，環球積極加息的氣氛亦打壓股市前景，加拿大、新西蘭均於本月意外加息高達0.5厘，市場相信美國將於5月份基本加息50個基點或以上。

在美國上市的中概股問題未解決，再有中企被加入退市名單當中，這亦打壓了科技股的走勢。匯市方面，上期筆者已預計美匯指數將於高位橫行，上一篇文章提及日圓對美元跌至121的大碼水平，現在更進一步貶值到128了。這

當然是因為美國的加息前景再被強化，而且最新通脹數據為8.5%，再次創出40多年新高，對比上月的7.9%按月增幅達0.6百分點之多，速度驚人！因此有美聯儲官員提出5月份或許需要加息達75個基點才能有效壓抑通脹。所以，在預期息差不斷擴闊底下，日圓持續受壓。

大家還需要小心，現在美匯指數處於99至100以上的水平，實在有點過高了，最近有很多消息可看出環球去美元化的趨勢開始湧現，例如美國國債被大幅減持；中東國家賣石油時，給予客戶選擇可用美元以外的貨幣計算；俄羅斯

央行宣布重回金本位制度，其他國家亦明顯地把儲備當中黃金的比重增加，代替美元資產。

日圓的急速貶值，已引起日本政府發聲，有機會造就反彈勢頭，因此預計美元有機會出現回吐。

至於商品市場，在高通脹以及俄烏衝突持續的狀況下，相信繼續會成為資金的避難所，可是多隻商品已升至十多年或歷史新高了！因此投資者應花多點時間看看還在落後的商品，建議留意白銀走勢，對比其他金屬還在明顯落後。

(筆者為實德金融策略研究部高級經理)

中海油A股受追捧 H股估值望修復

經紀愛股

鄧聲興

中海油(00883)回A上市兩日，持續受到資金追捧，首日漲27%後，昨日再度漲停，報15.17元人民幣。是次中海油回A上市，填補了國內市場在純上游油氣股票上的空白，有利於集團拓寬融資渠道，完善資本架構。集團也將以A股上市為契機，充分利用境內外融資渠道，促進高質量、可持續發展。與此同時，在當前美聯儲加息的大背景下，港股市場較為波動、流動性趨緊，集團回A上市可獲得一定溢價空間，將對H股起到估值支撐作用。

早前，集團公布的2021年業績表現十分亮眼。錄得油氣銷售收入2221億元，增加59%；淨利潤703億元，增長182%，創歷史新高；實現經營現金流1479億元，自由現金流655億元。在2016至2020年，油價處中低水平下，集團持續進行逆周期投資，擴大原油儲量及產量規模，降本增效成果顯著。2021年，國際油價持續攀升至70美元以上，使得集團桶油成本小幅度上升至29.49美元，但仍保持相對高的成本優勢。2021年，集團油氣產量為573百萬桶油當量；2022年，集團油氣淨產量目標為600至610百萬桶油當量；到2023、2024年，集團油氣淨

產量將分別達640至650百萬桶油當量、680至690百萬桶油當量。到2025年，集團計劃日產量目標達到200萬桶油當量，年度淨產量目標達730萬桶油當量，油氣產量增長將帶動集團業績規模進一步擴大。

與此同時，在「碳达峰、碳中和」的背景下，集團加快天然氣業務發展，更積極開展海上風電項目等措施，逐步向新能源方向轉型。在天然氣業務方面，集團計劃到2025年天然氣產量佔比提升至30%；在新能源業務方面，集團具備海上建設、運營以及保養優勢，積極推進海上風電規模化、效益化發展。對集團中長線前景持樂觀態度。

(筆者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份)



黃金進入整固 短線阻力1955美元

黃金羅盤

黎家鑫

本周開局時，黃金曾繼續保持強勢節奏，一度走近2000美元大關，但暫時還是失敗告終，其後回撤至1936美元水平。昨日現貨金價開市報1940美元，盤中高見過1955美元，後回至1931美元收報。現時市場避險情緒開始逐步降溫，美匯指數及美債收益率近期相當強勢，是限制金價上升的因素。

另外筆者留意到，美聯儲公布經濟狀況揭皮書顯示，從2月中旬到4月初，美國經濟以溫和的速度擴張，但高通脹和工人短缺持續困擾企業，即便美聯儲

在3月啟動加息後，這些問題並沒有得到緩和。供應鏈積壓、勞動力市場緊張和投入成本上升繼續對企業滿足需求的能力構成挑戰。

美聯儲上月加息0.25厘，筆者認為，目前市場已經開始把焦點放到美聯儲將如何應對高通脹的風險，接下來的加息力度到底要增加到何種地步，以及加息時間表等等。暫時預計，下月將會加息，而且以近日美聯儲官員愈趨鷹派的言論，加息幅度或至少達0.5厘。

同時，地緣政治局勢的因素也不可忽略，雖然近期避險情緒降溫，不過俄烏再次發生激烈衝突，不排除會對金價

構成利好。

數據方面，美國上周新申領失業金人數錄得18.4萬人，略高於預期的18萬人，但較前值小幅下降，反映4月份就業市場增長強勁。

本周數據方面，投資者可留意美國4月製造業PMI初值，但市場主要還是圍繞一系列的經濟事件上，資料相對來說比較稀少而且作用性不大，需要繼續留意各界對於高通脹的看法。

技術走勢方面，黃金暫受壓，短線料於1955美元下方震盪，上望目標為1958美元。

(筆者為博信黃金資深金匯導師)