

美銀行存款出逃 醞釀新危機

金針集

聯儲局大幅加息遏抑通脹未竟全功，高息環境對實體經濟衝擊卻逐步浮現。在企業及個人信貸違約增加之下，美國銀行業壞賬撥備急增，拖累銀行股業績，隨時引發股市暴跌。美國銀行業在新年首周出現大規模存款出逃，存款總額跌至接近去年中銀行風暴爆發時的水平，恐醞釀新一波美國銀行風暴。

大街

近日美國財長耶倫宣布實現經濟軟着陆，意即成功遏制通脹上升而不會出現衰退，按理利好投資市場，但近期美股債市反覆偏軟，似乎投資者並不認同耶倫對經濟的樂觀看法，紛紛沽貨套現，走為上着。事實上，華爾街大行普遍看淡今年美股，原因是企業經營在高利率環境之中面對很大的挑戰，融資成本急升，毛利與營收受壓。

聯儲局在過去兩年加息5.25厘，對實體經濟影響有滯後性，預期負面衝擊會陸續在今年浮現。美國最新公布服務業指數陷於收縮邊緣，基於服務業佔美國國內生產總值的80%，如今服務業增長動力停頓，意味經濟收縮噩夢將至。值得注意的是，過去半年，美國供

應管理協會 (ISM) 服務業指數呈現向下的，去年12月服務業指數環比跌2.1至50.6，接近停滯狀態，令人擔心服務業持續走弱，跌破50點榮枯分界線是遲早問題，經濟衰退劫數難逃。

存款周減千八億 憂金融不穩

除了服務業指數之外，銀行業壞賬急增，暴露出美國經濟顯著滑坡、金融脆弱的危機。英國媒體報道，美銀行業壞賬惡化，單是四大銀行，包括摩根、美銀、富國、花旗的不良貸款，估計在去年第四季增至約240億美元，相信是高息環境令企業與個人債務利息大增。目前美債息仍在4厘以上，融資成本是十多年最高，不少企業再融資遇

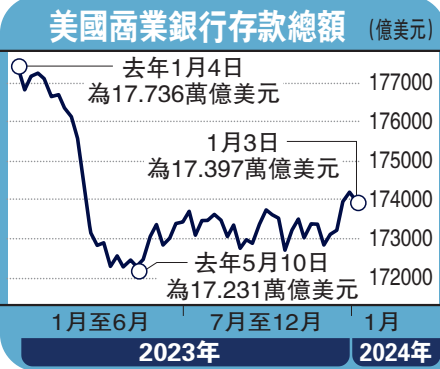


▲美銀行業面臨金融海嘯以來最大考驗，資產質素轉壞，銀行股沽壓重，恐成美股跌市催化劑。

上困難，特別是商業地產大幅插水，抵押資產價值縮水，企業債務違約、破產陸續有來。

事實上，美國銀行股上季業績呈惡化，美國銀行利潤腰斬，花旗集團更現虧損，計劃裁員兩萬人，引起市場對

美國金融體系不穩的擔憂。踏入2024年首周，美國銀行業出現不尋常的大規模存款流失，存款總額大減240億美元（約1800多億港元），至17.397萬億美元，逐步接近去年中硅谷銀行爆煲時的17.231萬億美元，新一波美國銀行



風暴正在醞釀。

資產質素轉壞 銀行股沽壓大

雖然美國整體失業率處於歷史低位，但受到人工智能應用增加、企業併購整合業務影響，個別行業出現裁員潮。有報告顯示，去年美企裁員72萬人，按年大增近倍，為2009年以來最高，由此可知就業市場僅表面風光，銀行業經營挑戰頗大。目前美國銀行業正面臨2008年金融海嘯以來最大考驗，資產質素轉壞，除了經濟下行引致呆壞賬增加之外，商業物業價格跌勢未止，成為威脅美國銀行業穩定的定時炸彈。截至去年第四季，美國主要城市商業物業空置率上升至19.6%，為1979年有紀錄最高水平，預期美國商業地產續跌，銀行業信貸撥備繼續上升，銀行股沽壓沉重，恐成美股跌市催化劑。

心水股

中移動(00941) 友邦保險(01299) 粵海投資(00270)

好淡博弈 恒指萬六關未脫險

頭牌手記

沈金 上周港股四跌一升，恒指以16244點收市，較前周跌291點，是連續第二周下跌，兩周共失去803點。

升降韻律失色。五周為：升跌升跌跌，三跌二升，弱勢。十周為：跌升升跌跌升跌升跌跌，六跌四升，亦弱。

本周大市預期是：(一)好淡繼續博弈，淡友欲攻克16000關，而好友則千方百計要守土。

(二)雙方可能採用的策略是：各自找對方陣營中的薄弱環節加以攻擊，也可能對一些升降已到周期尾聲的成份股下手。例如近日升得多的滙控(00005)就在高位被淡友狂轟而重挫。同樣地，在科網股跌到低位時，

好友也用借力打力一招，扶起低位的科網股，穩住大市。

(三)個別發展的走勢漸漸形成，即在通常情形下，不會一面倒升，或一面倒跌，而是互有升跌，這樣的戰況注定恒指的上落波動減少。

(四)成交額買少見少，顯示入市資金不多。這將較易形成牛皮市。

如果上述估計不致距離事實太遠，本周將是牛皮及窄幅上市況的開始。恒指會在16000-16800區間上落。牛皮市的好處在於對打建基有利。

有一些優質股經過長時間的整固後已有回升機緣，這些可視為強勢股，以下兩隻是我選取可以留意的股份：

(一)友邦保險(01299)，上

周在62元水平到底，開始逐格收復失地。上周五收63.45元，雖仍較前周跌0.95元，但有轉強之兆。

(二)粵海投資(00270)，上周收6.21元，較前周的6.02元升0.19元，成交轉增，能量不弱，有利於向7.00元關挺進。

友邦回購 有利股價

友邦應是美股上升的受惠者，通常保險公司都有投資股市，作為美資保險公司若未能把握美股大漲的有利條件而在投資上大有斬獲，我會感到奇怪。另外，友邦不斷回購，亦是助力。

粵海投資勝在周息率高，現價仍有9.9厘息，上周五成交額高達1.1億元，顯示能量大增，料可及鋒而試。

重視源頭創新 支持中下游科企

科研前線

岑浩璋

創科界國際盛事、首屆青年科學家峰會於上月順利舉行。峰會匯聚了二十多名國際頂尖學者及數百名青年科學家，就大學深科技的成果轉化與商業化等科研議題進行研討及交流。筆者以主辦方以及香港青年科學院院長身份參與其中，深感香港具備優勢成為國際間科研合作平台的基地。

在最新發布的年度最廣徵引研究人員中，全港共120名學者入選，當中港大佔50名、位列全球第13位，可見本港匯聚了各地的優秀學者。筆者認為，進一步開拓未來的關鍵是整個科研體系基建及生態，和如何具體將香港建設成國際創新科技中心，以配合國家「十四五」規劃。

在激烈的國際競爭之中，提升國力其中一項不可或缺的條件，是不間歇地創新，且要做好創新。基礎研究可說是創科的根本及各種科技產業的源頭。基礎科研的重要性和必要性，國家主席習近平去年在中央政治局第三次集體學習講話時清楚指出，「加強基礎研究，是實現高水準科技自立自強的迫切要求，是建設世界科技強國的必由之路」。由此可見，高等教育界和科研界必須要有「從零到一」的突破能力，才可以創造新的機遇。

本港的基礎研究實力位處世界前列，特區政府已推出多項措施支持本港創科發展，當中《香港創新科技發展藍圖》重點策略，首要為完善創科生態圈、促進上中下游相互發展，並鞏固香

港的自身科研優勢，強化本地大學「從零到一」的突破能力。

港大一直有透過人才培養和基礎建設推動本港創科發展。港大目前正在推展多個前沿基建項目，包括醫學院擴建、科創地標(Tech Landmark)，及專注基礎研究的深科技科研設施「國際創新中心」(Global Innovation Centre)。

在初步規劃中、位於薄扶林的「國際創新中心」將設有世界級研究及深科技實驗室，致力成為匯聚跨國界、跨學科研究人員和團隊，進行生物醫藥、原子物質、可持續能源、量子技術等前沿學科研究的重要平台，以創新方式解決人類當前面臨的各方面重大挑戰。「國際創新中心」作為本港首個深科技研究設施，將聚焦於源頭創新，在上游創造知識、加快前沿科學的重大突破，以支撐為中下游創科機構的堅實發展，完善本港以至大灣區的創科生態圈。「國際創新中心」同時為有志投身科研的新一代，提供更大的平台、更完善的設施、更廣闊的發展空間，以達到吸引國際人才、留住本地人才，以支持本港及國家科研方面的持續發展。

筆者期望，「國際創新中心」可在推動香港成為國際創新科技中心的道路上踏出重要一步，為本港及國家加快科技建設作出學術、研究及培育人才方面的貢獻。

(作者為香港大學協理副校長(研究與創新)、香港青年科學院院長)

索賠損失率升 財險下望8.4元

大行點評

摩根大通發布研究報告稱，予中國財險(02328)中性評級，更新了國際財務準則IFRS-17/9下的盈利模型，將該股份目標價的時效延長，至2024年12月，目標價為8.4港元(上周五收報9.8港元)。

報告稱，新模型反映，中國財險2023年初至今巨災虧損的發展、汽車業理賠虧損趨勢、IFRS-9下的投資回報率波動性，尤其是在2023年下半年。該行下調中國財險2023年的純利預測，以反映更高的索賠損失率，以及債券殖利率下降和股市走弱導致的

投資收益欠佳。最新對中國財險2023-2025年的純利預測分別為258億元、280億元和314億元(人民幣，下同)。同期派息預測亦微降至0.48元、0.53元及0.59元，即股息率為5.4%、6%及6.7%。財險上周五收報9.8港元，升0.06港元，升幅0.6%。

警惕供應鏈過長 推高通脹

基金人語

David Rees

中東地緣政治緊張局勢持續升溫，已影響環球供應鏈。由於胡塞武裝組織的襲擊，蘇彝士運河航運中斷，駛經紅海的船隻需要繞道，主要航運公司表示，貨物交付期將會出現嚴重延誤。從衛星圖像可見，目前幾乎沒有船隻駛經紅海，而是繞道南非前往歐洲主要港口、美國和英國。

在蘇彝士運河航運中斷前，巴拿馬運河亦面臨一些問題，包括由氣候變化引致乾旱，以及厄爾尼諾現象導致降雨量變化，繼而令巴拿馬運河水位下降。與此同時，歐洲潮濕的天氣導致萊茵河(即德國的主要航運路線)水位過高。環球供應鏈似乎正面臨一場風暴。

在疫情期間，由於供應鏈問題，導致市場新一輪高通脹，最終使環球央行大幅加息，目前金融市場則要消化主要經濟體快減息的預期。

紅海事件引伸出另一個問題：新的供應鏈問題會否推高通脹，迫使政策制定者重估經濟前景呢？這在很大程度上取決於紅海中斷

情況持續多久。由於目前環球經濟環境至少有三方面的不同之處，因此紅海問題不太可能導致通脹大幅上升。

首先，現時市場需求疲弱。在疫情初期，為應對供應鏈中斷問題，環球各國紛紛採取大規模的貨幣和財政刺激措施來提振經濟，但目前環球經濟增長呈放緩趨勢。預計2024年及2025年環球GDP(國內生產總值)增長率僅為2.5%。歐元區可能已經陷入經濟衰退，英國經濟增長疲弱，而且美國經濟活動正在降溫。

其次，昔日環球各國為遏制新冠疫情擴散而實施封鎖措施，導致疫情期間市場需求集中於商品領域，但目前的消費模式已經回復均衡。事實上，在經濟重啟的背景下，市場需求在過去幾年重新轉向服務業，從而導致環球製造業陷入衰退。

第三，環球經濟供應面亦明顯改善。對比之下，疫情期間持續實施的封鎖措施導致生產處於停業狀態，但目前的生產程度並不像當時那樣嚴重。雖然船隻繞道非洲南部會延長交貨時間，但貨物仍會被送達目的地，因此，不太可能出現供應極度短缺的

情況。唯一的負面影響是，中國近期的數據顯示，出口量的增速遠高於出口額的增速，這反映在部分企業不得不通過降價來化解消除過剩供應。

環球經濟趨向滯脹

與環球通脹相關的一項更為緊迫的風險是，中東緊張局勢是否開始影響大宗商品供應，尤其是推高能源價格水平。除了貿易摩擦外，預測一旦中東緊張局勢加劇，將導致油價大幅上升至每桶120美元。根據模擬預測顯示，環球經濟趨向滯脹發展，原因是能源成本上升推高通脹，而第二輪效應的風險(考慮到勞動市場緊縮)對經濟增長造成拖累，並迫使環球央行放棄減息，甚至可能進一步加息。

但到目前為止，油價表現良好，其中布蘭特原油價格維持在略低於每桶80美元的水平。然而，近期航線受阻再次提醒投資者，在較波動的金融市場環境下，應警惕依賴過長供應鏈可能引致的風險。因此，構成施羅德投資「3D重置」主題關鍵支柱的環球供應鏈重新布局有望持續。(作者為施羅德資深新興市場經濟師)

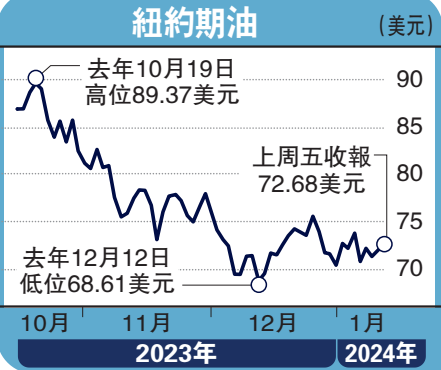
地緣緊張 油價72.4美元有支持

商品動向

徐惠芳

聯儲局採取自70年代開始最激進的貨幣緊縮政策，成功將通脹自2022年6月高位的9.1%下調至最近的3.7%。現時投資者正面對環球主要經濟體增長放緩和通脹仍然高於央行的目標，以及政策和基本數據的不確定性。預期今年成熟市場的經濟增長可能放緩，而美國經濟現時處於「周期後段」，在未來一年內步入衰退的機會約為50%，意味經濟有一半機會衰退。國基會(IMF)預期，全球經濟今年料保持強勁，有望軟着陆，但各國仍須努力令中期經濟增長保持在3%水平。

市場普遍預期美國將連續第四次維持利率在5.25至5.5厘的區間不變，但預計3月的利率前景仍將略顯鷹派。CME美聯儲監察工具顯示，美國1月31日利率會議，維持利率5.25至5.5厘不變的機會達95%。至3月20日下調至5至5.25厘的機會達68%。美匯指上周五在102.43整固，下方支持101.80。



紐約現貨金價一度漲1.65%，高見2062.28美元；收市報2048.7，升1.01%。金價下方支持2032、2022美元。紐約期油最多漲4.48%，至75.25美元，收市只升0.92%，報72.68，上周累計挫1.53%。美國和英國軍隊在澳洲、巴林、加拿大和荷蘭的支持下，對伊朗領導的也門境內胡塞武裝目標進行了空襲。採取這項行動是為了保護紅海的海上運輸。紐約期油下方支持72.40、70.20、67.50美元。(作者為獨立外匯分析員)