

美歐銀行不穩 危機一觸即發

金針集 歐洲政經不穩，上周法國等歐洲銀行股股價急插水，火頭更有可能蔓延至美國。事實上，美國商業地產大冧，紐約曼哈頓寫字樓價格跌幅擴大至接近七成，恐爆發商業地產物業貸款違約潮。近月美國費城銀行指數持續走弱，逆勢向下，反映市場憂慮美國銀行業危機惡化，銀行股拋售潮一觸即發。

大衛



▲美國商業地產貸款正步入還款期，信貸違約率料上升。

美國通脹頑固，5月消費物價指數升幅3.3%，仍然高於正常水平。更重要的是，美國有需要維持高息，以支持美元匯率，才能留住資金。因此，即使歐央行等經濟體開啟減息大門，相信聯儲局仍然沒有減息迫切性，但這樣勢必加劇經濟下行壓力，刺破資產泡沫，釀成更加嚴重的銀行危機。

價格面臨更大衝擊。據報近期一幢位於紐約曼哈頓西44街寫字樓物業以約近5000萬美元的蝕本價售出，原業主是在2018年以1.53億美元的價格購入。換言之，這寫字樓物業從6年前高位大跌67%，可以用崩跌來形容。該物業還有逾億美元貸款餘額，出售價未能完全償還貸款，銀行等借貸方將蒙受損失，美國銀行業壞賬隨時惡化。

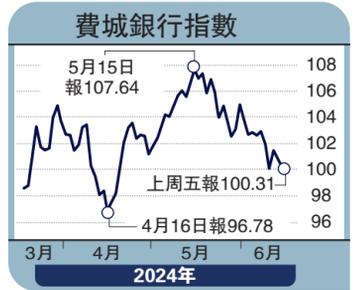
美商廈大跌價 銀行壞賬惡化

美國高息環境比預期長，在貿易保護主義升溫、全球貿易和投資自由化受阻之下，憂心美國通脹上升壓力持續升溫，美息存在不減反加的可能，物業資

其實，華爾街大行日益擔心商業地產崩跌，將加劇美國銀行業破產潮。美國商業物業大跌，個人及企業信貸違約勢增，從小型地區性銀行到大型銀行都面對危機。美國商業地產貸款正步入還

款期，信貸違約率料上升。近周信貸評級機構惠譽上調由寫字樓貸款支持的商業抵押貸款證券（CMBS）違約率預測，估計在2024年及2025年分別升至8.6%及11%，持有這些商業地產抵押貸款證券的投資者面臨巨額損失，商業地產相關資產將被拋售，美國銀行業當災，華爾街股市也將受壓。

其實，英偉達股價疲態盡露，上周標普500指數及納斯達克指數勉強再創新高，加力拓展AI蘋果公司股價大升，但多隻大型銀行股偏軟，反映運通、花旗、摩通、美銀等銀行股走勢的美國費城銀行指數，近月持續走弱，逆勢向下，上周五以100.3收市，過去一個月跌近7%，拖累道指未能跟隨標指及納指同步創新高，反映投資者且戰且走，憂美國銀行業風暴降臨。



值得注意的是，歐元區政經不穩，歐洲銀行股普遍受壓。法國財長發出警告，若極右或極左勢力在大選中取勝，將引發金融危機，令市場避險情緒急升，拋售歐元區股債資產，其中法國國債跌勢急，10年期債息一度抽升至3.33厘，高於德國國債息逾70點子。至於法國CAC指數上周跌6.2%，為逾兩年最大周跌幅，市值蒸發2100億美元，股債資產價值急跌不利銀行業，法國巴黎、法國興業全周跌幅逾10%。

投資者拋售歐美銀行股

歐洲政經形勢不明朗，無可避免拖累美國經濟，當前法國等歐洲銀行股拋售潮可能蔓延至美國，美歐銀行風暴隨時捲土重來。

心水股

騰訊 (00700) 建行 (00939) 中行 (03988)

市場信心減弱 恒指支持位17200點

頭牌手記

沈金 上周股市四個交易日中三跌一升，恒指萬八點心理大關不保，以接近全周低位17941點收市，較前周跌425點，表現比預期弱。現階段，大市已到了關鍵水平，既決定6月份大市的升降，亦關乎整個大市調整到中段水位後是否守住，若守不住，下一支持位要退至16800至17200區間。

先講6月以來的走勢，為先高後低，表現不算好。6月開局恒指升上18403點，而上周五則收17941點，跌462點，為時九個交易日。後市兩個可能，一是轉牛皮，在17900至18100區間窄幅上落，以待時光流逝到月底才決勝負。另一種可能，淡友急於「打

鐵趁熱」，令指數遠離18000點關，宰了18000-17900兩批「肥牛」後，再殺17800-17700之「小牛」，甚至直搗黃龍，挑戰重支持區17600的防線。後市何去何從，似乎講也講不清。

北水掃貨緩衝沽壓

6月港股初段是「進攻型」，最高上到18700水平，當時眺望19000點關，好友壯志昂揚，可惜後勁匱乏，上半月的後段，已由「進攻型」改為「防守格」。本來「炒股不炒市」以應付淡友進攻，奈何可炒之主題日絀，吸引力相應下降。至於熱鬧過一段日子的新股上市潮，這種類似「活得快好世界」的操作，風險甚大，並不適合保守投資者和一般小戶，所掀

起的熱浪恐怕不易持久，尤其在整個大市偏淡的時候。

好友在「好消息」暫時缺乏的環境下，只能從實力出發，發起守土行動。回購是一種手段，也能起作用。近日所見，實力股的大股東回購在加強中，例如被沽到「遍體鱗傷」的恒隆地產(00101)，已由母公司恒隆集團出資6.1億元，回購6500萬股，使持股量增至逾61%。與此同時，「北水」南下亦可令港股增強抗跌力，據資料顯示，內地資金已連續12個月增持港股，最近半年錄得3213億港元淨流入，並已成為支撐港股的重要力量。若回購及北水加碼注入雙管齊下，應可對淡友的沽空起壓制作用。後市展望，仍不悲觀。

管理投資風險 要學懂止損

趨勢投資的秘訣

胡總旗

就止損的方法來看，第一種是最簡單的，即比例止損法，將虧損額設置為一個固定的比例，一旦下跌大於該比例就及時平倉。

這裏尤其要注意的是，我們需要動態止損，根據股價變動的趨勢不斷調整自己的止損點。一旦你的股票為你賺取了巨額利潤，永遠不要讓一筆可觀的利潤變成虧損。否則不僅證明了自己的無能，更應該為之感到可恥！你可以不斷調高止損線，幫助你鎖定收益。此外，對已有巨額利潤在手的股票，或極低估值建立的倉位，有時可以適度提高止損比例到15%至20%。這是我最大的容忍度。

第二種是技術分析止損法。

- (1) 10日移動平均線在高位下穿30日移動平均線，形成死亡交叉時，作為止損點。
- (2) 以上升趨勢線作為止損點。股價上升時往往會形成一條上升通道，當股價跌破上升通道下邊緣的上升趨勢線時，作為止損點。此種情況出現，說明上升趨勢可能轉變。
- (3) 當股價突破重要壓力線時，但沒能站穩又重新跌破這一條線，作為止損點。此次突破可能不成功或者是主力做的一次假突破。
- (4) 當K線圖上明顯出現M頭和頭肩形態時，應考慮減倉。此種形態出現時，往往預示着跌勢開始。
- (5) 把止損位設在周K線上十字星下影線的最低價處，因為這個位置是

《大學》第一章開宗明義說道：「知止而後有定，定而後能靜，靜而後能安，安而後能慮，慮而後能得。」這正是交易者應具備的素養——知所進退，控制風險，終有所得。

一個調整區最低價，是大多數多頭最後的防線，空頭如果逼近這個位置，將引發多頭最後的殊死抵抗。如果空頭擊穿這道防線，這隻股票向下概率就會比較高。

(6) 股價經過一段時間的上漲，突然帶巨量創出新高，但日K線或周K線卻出現下跌，這大概是趨勢反轉點，須果斷止盈止損。

(7) 若股價創出新高，但平滑異同平均線指標(MACD)卻未能同步創出新高，則技術上可能出現頂背離，交易者可在快線(DIFF線)從上往下穿過慢線(DEA線)，即出現死叉時止損。

(8) 股價圖出現單日反轉形態必須立即止損。

第三種是時間止損法。

如果一隻股票買入後，股價走勢不如預期，我們要考虑機會成本。投資者可根據自己的習慣和所持有個股的股性，採取時間止損法，如以10天、一個月、半年等時間周期來考慮止損。

交易是金錢的遊戲，時間就是金錢，因此我們不該浪費它。時間止損使我們不會在沒有表現的股票上浪費太多的時間。經過多年在股市摸爬滾打，我學會的一件事是，市場上總是有機會的，所以要時刻持幣待購，頭寸就是金錢，沒有金錢就抓不住機會，就不能在將來終於出現「特別有利的形勢」時賺取巨大的利潤。長期抱着一隻虧損的股票，會影響自己的投資情緒，失去快樂投資的本意。

第四種是情緒止損法。

如果買入股票後，你感覺不好，寢食難安，這說明自己認為的買入理由不充分或信心不足。投資是件快樂的事，如果不開心，你應該果斷把股票減持到自己可以睡個安穩覺為止。

第五種是突發事件止損法。

如果你所買入的股票發生重大事件，以至於買入理由消失，或者是形勢看不清，則應止損離場，以免遭受更大損失。等形勢明朗，投資者可以隨時重新入場。

港股估值合理 高息股可攻可守

拔萃觀點

盧美好

美國議息後，聯儲局主席鮑威爾仍堅持鷹派發言，稱還需要更多的數據支持才可以做出降息決定。 港股市場，政策面來看，4月中旬至5月中旬，港資本市場政策持續加強，中證監推出5項對港措施和互換通優化管理措施，這些政策有助於提振市場情緒。6月14日，證監會對《香港互認基金管理規定》進行了修訂，其中包括放寬互認基金的客地銷售比例限制，以及允許香港互認基金將投資管理職能轉授予海外機構。內地的政策或持續推出，有助改善港股市場。 港股市場近期似乎再次步入下跌

通道，儘管基本面和業務能力並未出現顯著變化，市場下跌主要受估值調整和資金流動性的影響。

從估值角度分析，恒生指數的市淨率(PB)自年初的0.89上升至5月份的1.15，隨後回落至1.06。市盈率(PE)也從年初的8.0上升至5月份的11.0，目前回調至10.2。年初的估值水準已經接近歷史低點，顯示出較強的支撐。在經歷上半年的觸底反彈後，5月份至今的調整更像是市場的一種技術性回撤。

考慮到當前港股板塊的估值和換手率仍然偏低，預計後續政策加碼，尤其是互聯互通擴容等措施，將成為推動港股市場交投修復的關鍵因素。



綜合考慮當前港股估值回歸至關鍵支撐位，基本面保持穩定，以及資金外流情況得到緩解，當前的回調更多是市場技術性調整，為投資者提供重新布局高股息港股的良機。

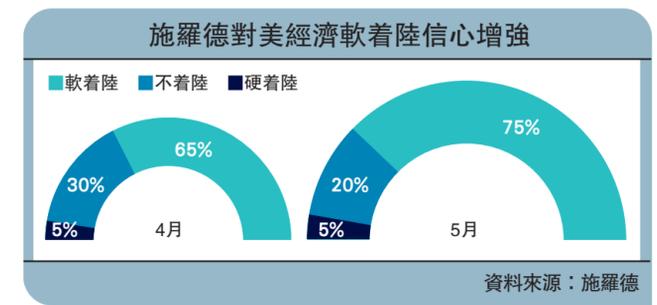
(作者為拔萃資本集團分析師)

環球債市改善 新興市場債券值得留意

基金人語

施羅德

環球主要央行正在準備減息，但美國聯儲局卻維持利率不變，那麼其他主要央行能否走上截然不同的利率路徑呢？目前，環球主要央行正為減息作準備，歐洲央行已經在6月初減息，英國央行亦可能會效仿。然而，儘管其他主要央行表示，利率決策不會受到聯儲局的行動影響，但聯儲局的決策將會對整體金融市場造成長遠影響，包括消費者和企業獲得融資成本的困難程度，以及對大宗商品價格和貨幣匯率等產生重大影響。 若美國經濟增長持續放緩，這將有助聯儲局在2024年稍後時間開始下調政策利率。過去一個月，有初步跡象顯示美國經濟正在放緩及通脹數據有所改善，經濟出現「不着陸」的可能性降低，出現「軟著陸」（基本預



測情況)的可能性調高。事實上，經濟數據放緩的影響已反映在各項經濟指標上，從消費者信心、離職率到首次中領失業救濟金人數可見，早前對勞動市場過熱的擔憂可能言過其實。

由於經濟不着陸(在此情況下，債券回報將受到嚴重的影響)的可能性下調，環球債券市場前景有所改善。固定收益資產配置，輕微上調對

新興市場本地貨幣債券的看法。對抵押債券(由以單獨抵押品作為還款保證的貸款組成的債務)、機構按揭抵押證券、短期歐洲投資級別信貸和半主權債持樂觀態度，並因估值吸引力偏低，而低配美國投資級別信貸及環球高收益債券。

(施羅德投資環球無約束固定收益投資團隊)

需求增加 紐約期油支持位75.2美元

商品動向

徐惠芳

美國勞工部公布上周首領失業救濟報24.2萬人，按周增1.3萬，預期22.5萬，前值修訂為22.9萬。美聯儲維持利率不變在意料之中，美國財長耶倫暗示，缺乏競爭導致企業提價助長通脹，同時指出目前生活成本增長速度主要與住房有關。芝加哥聯儲總裁古爾斯比表示，美國最新通脹數據令他釋懷。 CME美聯儲監察工顯示，市場預期，美聯儲7月31日會議，維持利率5.25至5.5厘不變的機會達85.5%，9月18日下調至5至5.25厘的機會達61%。

美匯指數上周五在105.51水平整固，下方支持104.80、104.20。

現貨金價上周五最多漲1.41%，高見2336.65美元，收報2332.79，上揚1.25%。隨後出現回調，金價下方支持2280、2220美元。紐約期油一度升至77.8美元附近。原油價上漲主因是需求的樂觀預測，EIA將2024年世界石油需求增長預測從每日90萬桶提高到110萬桶。此外，油組(OPEC)維持2024年全球石油需求強勁增長的預測，理由是預計下半年旅遊業向旺。紐約期油下方支持75.2、72.4美元。

(作者為獨立外匯分析員)