



雖然美國最新通脹率輕微下跌，但市場仍疲弱，主因投資者既要消化美國銀行業動盪和經濟衰退憂慮的同時，還要憂慮美國債務上限危機逼近。美債上限已成為籠罩市場的最大陰霾，連番負面消息也嚴重打擊市場氣氛。華爾街分析師表示，美國國會即將就債務上限進行激辯，料在未來幾周給全球市場帶來壓力。美國財長耶倫上周指出，美國最早或在6月1日出現債務違約。她的言論令市場將衡量美債違約可能性的「1年期信用違約掉期」價格，推至歷史新高。雖然大部分人相信，美國最終也會調高債務上限來避過危機，但期間令市場出現的波動，已有夠股民難受。

◆香港文匯報記者 周紹基

**亨達財富管理董事總經理姚浩然**指出，美國債務問題現階段仍處膠着狀態，美國民主共和兩黨各自顧及自身政治利益，未能達成共識。若在限期前未達成新協議，將令美債息大幅上升，對金融市場絕對不利。但他認為，美國的地區銀行陸續出現問題，例如早前第一共和銀行便被接管，如果美國債息與債價因債務上限問題而大幅波動，美國的銀行股將會繼續下跌，導致整個美股傳統股份走勢也會相對較弱。至於港股，姚浩然相信短期內會保持上落格局，傳統中資股升勢將告一段落，市況走勢將拉鋸，料恒指將於19,500至20,400點水平上落。

### 無得「印銀紙」恐掀股債拋售

事實上，美國自2008年金融海嘯後不斷透過「印銀紙」解困，可謂借債度日，美債上限不斷刷新紀錄。雖然歷史上並未實際出現美國國債違約的最壞情況，但2011年美國就曾因債務上限問題，陷入政治僵局，曾將美國推向違約邊緣。當時美國因債務達上限，手頭現金用罄，部分政府部門停運，很多公務員沒糧出。評級機構標準普爾甚至將美國降評級，使美債失去「無風險」的最高級「AAA」信用評級，事件觸發股債均被拋售。

翻查紀錄，美國於2011年5月16日達到債務上限，當月標普500指數先創下年内新高，然後在接下來幾個月的債務上限審議中暴跌15%，業務受美國政府支出牽連最大的股票類別更暴跌25%。一些人將今次情況與2011年進行比較，當時總統為民主黨奧巴馬，但國會中共和黨人佔大多數，而今次總統拜登同樣是民主黨人，國會亦是由共和黨人佔大多數。

美國銀行在5月4日給予客戶的一份報告中預計，債務上限決議可能在最後一刻才會落實，意味5月底至6月初，美債可能出現更高的利率和廣泛的市場波動風險。該行料，今年美股的走勢與當年相似，自今年初以來，標普500亦升近8%。

### 美兩黨博弈招致全球不安

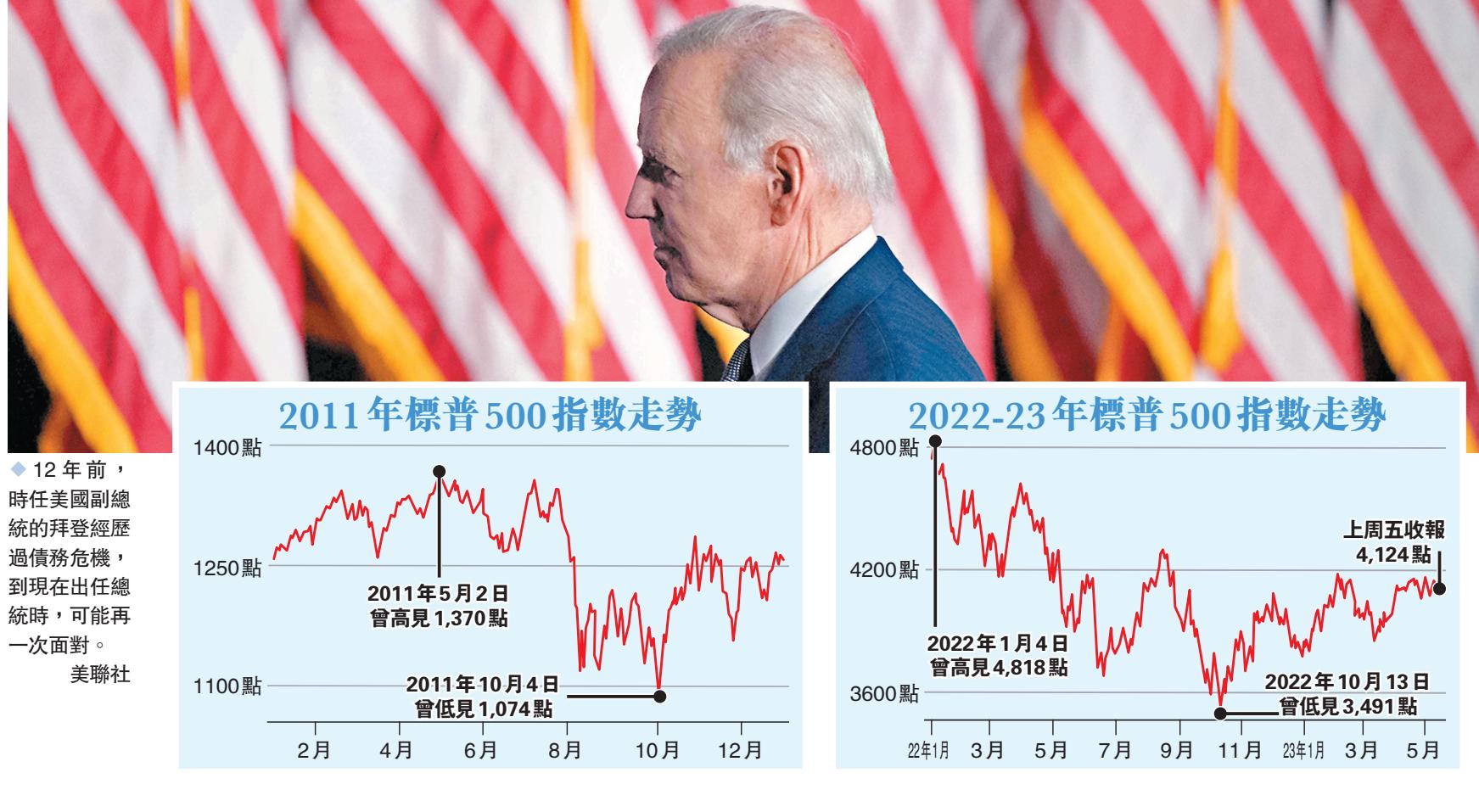
香港股票分析師協會副主席郭思治亦認為，美國債務上限問題最終可以解決，因為不論民主或是共和黨人，都沒有人願意承擔「美債爆煲」的風險，而目前美國債仍然是國際上獲信賴的體系，一旦違約，對全球將有毀滅性打擊。現時在等待兩黨博弈期間，全球投資者都會不安，無論美股或港股都肯定會受影響。

### 美國區域銀行成「黑天鵝」

現時美息已經升至5至5.25%，他指出，企業融資成本比較高，連帶會打擊到當地消費，美國GDP有70%依靠消費拉動，消費差自然令美國經濟有放緩甚至衰退的風險，這是顯而易見的。另外，美國中小型銀行財困問題仍未解決，資金自然會流向大型銀行避險，令細小的資金流失問題愈加嚴重，郭思治預料，還會有美國區域銀行陸續倒閉，這是市場的「黑天鵝」。他特別指出，美股相對全球股市仍偏強，若一旦爆出「黑天鵝」事件，向下的空間將相當大，同時也會拖累港股等市場。

郭思治稱，由於恒指已跌穿250天線，沽盤下周料會更主動，恒指下一步或會跌回4月26日的19,520點低位。從技術上看，大市如跌穿此水平，關鍵防守位將退卻至3月20日的低位約18,829點，此亦為今年暫時的低位。他又估計，5月餘下的交易日，理論上有更大的波幅會出現，面對如此持續反覆之勢，投資者最好是抱觀望態度，盡量保留實力，靜待另一次低吸良機。

# 投資者宜保留實力 靜觀其變 美債上限陰霾 勢掀市場波動



### ADR近全跌 恒指料低開150點

香港文匯報訊（記者 周紹基）港股繼續震動整理行情，在美國上市的港股預託證券(ADR)上周五近全跌，預計今日恒指將低開約150點。市場人士認為，在美國債務上限的爭拗上，若未明朗化，肯定影響投資者意慾，預期港股成交將淡

靜，走勢波動偏弱。不過，如果美國債務上限可獲迅速解決，由於美國通脹數據見回落，紓緩投資者對通脹憂慮，市場料聯儲局很可能在6月暫停加息，對科技股相對有利，大市的反彈可能較原預期來得快。

第一上海首席策略師葉尚志表示，以恒指目前走勢而言，只要仍守在19,500點支撐之上，短期表現將會保持穩定。他指出，恒指在19,000至21,000點區間，已來回拉扯逾2個月，顯示市場以觀望態度為主，並尋找下一個趨勢方向。此外，美國會否在下半年陷入經濟衰退，也是重點觀察因素，故股民宜密切關注有關經濟數據。

#### 關注本周出爐內地數據

耀才證券研究部總監植耀輝亦指出，港股上周又再度失守250天牛熊線，連近月熱炒的「中特估」概念股及資源股，近日也大幅回落，反映港股仍未擺脫弱勢。市場有意見認為，內地的復甦勢頭有轉緩跡象，由於內地今周將公布一系列經

濟數據，預期市況亦會較波動。他認為，若港股短時間內未能收復250天線(19,700點)，意味市況或進一步轉弱，下一波有機會下試19,000點水平。

不過，植耀輝表示，如果恒指回試19,000點水平，並不用太悲觀，他看好「中特估」概念股的後市，主要該板塊是大型央企及國企，本身具現金流強、息率高以及低估值，若有關股份進入調整期，反而是另一個長線吸納的理想時機。

#### 「中特估」宜繼續持有

據以往經驗，只要該板塊的基本因素持續良好，市場炒作也會繼續下去。他說，已持有「中特估」的投資者，現階段應該繼續持有。至於想入手的話，現價小注無妨，他相信有關的估值修復仍會維持一段時間。近日「中特估」概念回調了不少，投資者可從中留意一些具質基本面支持的受惠股，他舉例指，A股已連續多日大成交，券商股有值博空間，建議可吸納龍頭券商股，博其股價突破2月份高位。

### 受惠復常 滙豐保險保費兩位數增



◆左起：滙豐人壽保險（國際）首席健康保障業務總監陳曦、滙豐人壽保險（國際）行政總裁文德華（Edward Moncreiffe）及滙豐人壽保險（國際）醫療事務總監陳詠彤。

香港文匯報訊（記者 曾業俊）隨着香港通關與經濟全面復常，本地保險公司受惠內地訪港旅客增加，業務開始恢復至疫情前表現。滙豐人壽保險（國際）行政總裁文德華（Edward Moncreiffe）表示，該行今年首季新增保險業務非常強勁，保費增長比去年首季達到兩位數，其新契約價值（NVB）和年度化保費等值（APE）按年增長率均達兩位數，NVB增長速度更快過APE增長速度，反映業務質量正在提高。該行此前披露在IFRS 17準則下的新增指標—合約服務邊際（CSM），半年約達4億美元。為應對大灣區居民對醫療健康的龐大需求，該行最快今年在港開設第三個一站式財富管理暨輔助醫療中心。

#### 內地客申請回復疫前水平

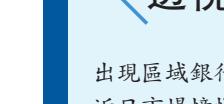
文德華指出，滙豐的保費增長在一定程度上是由內地與香港復常通關帶動，目前內

地客的申請佔該行總保費的比例已回復到2019年疫情前水平，今年首季所有保費或毛保費都明顯高過2019年首季，反映內地客對香港保險產品的需求在復常通關後全面爆發。同時，香港本地客的持續增長非常強勁，特別是目前的投資環境非常不穩定，儲蓄計劃和健康解決方案的增長都非常凌厲。基於內地和香港本地客的基本需求強勁，該行會繼續堅持其健康和財富戰略，並整合這兩方面的客戶需求，對香港的業務前景持樂觀態度。

文德華續指，該行有3種主要保險產品最受市場歡迎，尤其是儲蓄計劃。當中國目前的收益率面臨挑戰時，客戶可以通過該行的投資平台進行投資。滙豐作為企業信貸、私募股權、私人信貸和房地產領域的大型機構投資者，讓客戶能夠獲得非常有吸引力的儲蓄回報。至於健康保險是第二受歡迎產品，

### 談黃金與金礦股

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君翹



大行  
透視

作為避險資產的黃金，於3月初美國開始出現區域銀行事件後大漲，加上近日市場憧憬聯儲局加息周期將告一段落，金價於本月初曾經相當接近2020年8月的2,063美元/安士歷史收市高位。展望未來，金價利好因素仍有不少，包括美國經濟繼續下滑，甚至有陷入衰退的風險。此外，地緣政治風險問題促使環球央行去年買入黃金的總量創下歷史新高，尤其見到新興市場的央行仍然正在積極地吸納黃金作為儲備，避免過度依賴美元。筆者認為，若目前市場利率因憧憬減息而再度受壓，無息收的黃金便更有機會突破歷史高點。

#### 通脹壓力 採金成本年升18%

許多投資者的疑問是，金價與金礦股的聯繫究竟為何？黃金價格創新高是否代表金礦股也能創新高？事實上，近年金礦股表現相對於金價較為遜色，主要原因因金礦商的總維持成本（即保持金礦運營成本，包含開採的

現金成本、行政支出以及礦產開發成本等）隨通脹走高影響也持續上升。據Metals Focus統計，2022年金礦商的總維持成本按年升18%至每安士1,276美元，所以雖然金價上升，開採商利潤率仍然受壓。不過，市場分析員預測，隨着能源價格回落及通脹壓力逐漸舒緩，今年金礦商開採黃金的每單位成本或較去年有所下滑。若金價能繼續維持高位，今年金礦股的利潤率及盈利可望明顯反彈，這會是支持金礦股表現的另一個重要因素。

雖然金礦股波動性較黃金價格更大，但這代表著潛在的升幅回報亦可能較金價高。年初至今，MSCI環球金礦股指數累升約17%，跑贏金價漲幅約6個百分點。黃金當然是傳統公認的避險工具，然而，可以留意金礦股股價的表現一般來說也與環球股票大盤指數的走勢相關性低。筆者認為，想要在投資組合中達成分散投資，加入黃金或是金礦股都可以起一定的作用。

以上資料只供參考 並不構成任何投資建議