

刊發日期：2008年9月23日

美國：金融業問題到達危急關頭，華爾街急升驟跌

- 儘管上週華爾街出現多年來最峰迴路轉的走勢，道瓊斯指數收市只是微跌0.3%。標準普爾500指數高收0.3%，偏重科技股的納斯達克指數更升0.6%。
- 這些回報掩蓋了背後的大起大跌，標準普爾500指數曾經錄得「911」恐怖襲擊以來的最大單日跌幅，金價則因為投資者趨吉避凶而錄得最大單日升幅。
- 有消息指未能覓得買家或聯儲局保障的投資銀行雷曼兄弟 (Lehman Brothers) 會申請破產保護，上週一的市場已風雨飄搖。另一投資銀行美林集團 (Merrill Lynch) 宣布已同意接納美國銀行 (Bank of America) 收購，作價500億美元，令市場更感恐慌。美林已將過去一年超過400億美元的按揭相關債務撇賬，市場認為美林投靠美國銀行之舉，乃旨在避免成為下一間令投資者及債權人信心盡失的銀行。
- 另一項震盪來自美國最大保險公司AIG，標準普爾警告謂AIG可能無法取得額外資金後，AIG已向聯儲局要求緊急注資。上週三聯儲局宣布為AIG提出850億美元的拯救方案，但完全未能令投資者回復冷靜。市場擔心再有其他金融機構面臨倒閉，短期銀行同業貸款抽高。聯儲局於上週四向另外多國央行發放1,800億美元，令該等央行能夠向本國借出款項，設法刺激環球流通性。
- 雖然如此，聯儲局仍須採取更大規模的行動，才令市場鬆一口氣。美國政府推出計劃以刺激金融體系的信心。該計劃涉及設立一間類似當年「重整信託公司」 (Resolution Trust Corporation) 的「壞賬銀行」，該行曾在1980年代儲蓄及貸款危機後用作整頓貶值資產。這項由政府保薦的措施，將會動用數十億美元計的資金來買入銀行壞賬，從而令財政狀況回復穩健。
- 美國監管機構繼英國後暫時禁止799隻金融股沽空，市場亦反應良好。

歐洲：英國銀行界進行巨型緊急交易

- 上週股市走勢極之反覆，多間大型金融機構憂患重重導致歐洲股市急挫，直至上週尾段美國政府計劃設立「壞賬銀行」以買入危難資產，掙扎求存的機構亦達成數項收購交易，跌勢才告遏止。歐洲多國央行亦加入共同向當地市場注入美元資金的行列：歐洲央行、英倫銀行和瑞士央行和另外多個國家的央行合共注入1,850億美元。
- 上週摩根士丹利歐洲指數跌1.3%。區內以法國CAC 40指數表現最佳，跌0.2%。德國DAX指數和瑞士SPI指數分別跌0.7%及2.2%。
- 英國富時100指數跌2.0%。上週大部分時間表現低迷，但週五卻回升8.8%，創出有史以來最大單日升幅。英國銀行備受注目：Halifax Bank of Scotland一度急挫，直至該行臨危接納Lloyds TSB出價120億英鎊收購，跌勢才見舒緩。巴克萊亦同意收購破產投資銀行雷曼兄弟的美國業務，但雷曼的歐洲附屬公司則交由破產管理人PwC處置。
- 為了舒緩市場困境，英國金融服務管理局公布新規則，禁止機構就金融證券設立或增持淨淡倉，英倫銀行更宣布，將特別流通資金計劃的提款期延長至10月20日。
- 歐元區方面，上週五金融股急升，部分之前跌勢最嚴重的銀行上升最多，包括瑞士銀行UBS及法國銀行 Credit Agricole 和 Societe Generale。
- 德國方面，油價持續下跌，加上過去數週歐元匯率下跌，ZEW對金融分析員預期的調查結果由極低水平略見回升。與此同時，歐元區消費物價調和指數按年比較通脹率同比由7月份的4.0%下跌至8月份3.8%，能源通脹率由7月份的17.1%回落至8月份的14.6%。食品通脹亦因為乳品和穀物價格基數效應及新鮮食品價格季節性大幅下跌而回落。

日本：麻生太郎勢將成為下任首相

- 上週東京第一市場指數跌2.4%。現年68歲的麻生太郎在昨日的選舉中大獲全勝，成為執政自民黨的黨魁。執政聯盟既於內閣擁有大多數票，國會下議院預料會在本週三批准麻生成為首相。
- 市場盛傳日本銀行巨企野村 (Nomura) 有意收購其中一間受困銀行。野村於上週末同意買入雷曼的亞洲業務。
- 上週日本央行史無前例地舉行兩次政策會議。上週四的特別會議決定，該行將與美國聯儲局及另外多國央行聯手採取措施，接納日圓計價抵押品，向貨幣市場注入美元資金。
- 公司消息當中，東芝 (Toshiba) 受晶片業務於第一季錄得302億日圓經營虧損拖累，計劃調低現財年盈利估計。與此同時，東芝銳意提高在全球液晶電視市場上的佔有率，由現財年估計的8%提高至截至2011年3月止年度的一成。
- 豐田汽車 (Toyota Motor) 預計本財年北美業務可賺得盈利，未受美國汽車銷售持續偏軟影響。豐田於上月將2009年北美洲銷售目標由原本的310萬輛降至270萬輛，明年的全球銷售預測則降至975萬輛。

亞洲：多國央行注入資金

- 上週亞太區股市極度波動，而且個別市場表現參差。摩根士丹利遠東（日本除外）指數以美元計低收1.7%，以當地貨幣計則跌1.2%。
- 雷曼兄弟申請破產及美國政府接管AIG後，信貸市場乾涸，全球多國央行共注資超過2,200億美元。澳洲央行已向市場注資123億澳洲元。香港金融管理局於週四向金融體系注入2億美元後，銀行同業貸款利率由11個月高位回落。
- 區內以下跌5.4%的台灣加權指數表現最劣。台灣央行降低台幣存款的規定準備金比率，旨在向銀行體系提供足夠資金以應付金融市場動盪。央行估計此舉可讓金融體系獲得2,000億元台幣的流動資金。
- 澳洲所有普通股指數跌2.4%。澳洲央行行長指出澳洲經濟的四大長遠主題：中國的影響、處理全民就業的經濟體系、家庭負債高峰期可能完結的意義，以及金融監管的角色。行長並指出澳洲面對金融危機考驗表現理想，因為澳洲經濟具備彈性、採用浮動匯率、內部金融體系平穩兼監管審慎。
- 南韓綜合指數跌1.5%。南韓央行行長表示，倘若金融市場動盪加劇，央行會透過直接買入債券來注入額外資金。
- 印度孟買證交所指數跌0.8%。全年通脹率（+12.14%）逼近五星期低位。總理辛格預期未來數月的消費物價指數會因為之前多次加息而進一步回落。
- 中國政府取消買入股份印花稅，並透過中國投資公司主權財富基金買入三間最大國有銀行股份，內地股市回穩。摩根士丹利中國指數升1.4%。中國人民銀行亦於六年來首次減息，將一年期指標貸款利率7.47厘調低至7.20厘，在全球需求偏軟情況下設法支持經濟增長。

新興市場：美國金融危機下避險心態仍然濃厚

- 上週市況風聲鶴唳，摩根士丹利新興市場指數低收0.6%。雷曼兄弟破產導致避險心態大為加劇，初段股市急挫。環球多國央行及美國政府聯手干預設法舒緩危機後，市場回復信心。
- 俄羅斯股市仍然表現最劣，油價下跌、政局隱憂及借貸成本上升，都驅使投資者繼續沽貨離場。股市暴跌，俄羅斯股市曾停市兩天，直至政府出手向三間最大銀行注入440億美元以刺激流通性，才挽回市場信心。大市低收3.4%。
- 其他新興歐洲市場亦見下挫，土耳其市場更下跌5.3%，匈牙利亦低收2.9%。波蘭股市跌1.9%，即使最新通脹數據較為利好亦未能發揮利好作用。通脹數據較預期為低，減輕了波蘭央行繼續加息的壓力。
- 上週尾段拉丁美洲股市反彈，巴西和墨西哥股市分別升1.3%及0.4%。巴西方面，央行入市沽售美元以舒緩銀行體系的資金問題，經濟數據仍然強勁，7月份零售銷售額增長11%，市場憧憬內需殷切有助抵銷出口放緩的部分影響。

債券及貨幣：美國當局出盡法寶，務求遏止金融危機

- 美國政府終於採取綜合行動來遏止金融危機。出手正屬關鍵時刻，上週金融市場遭遇的情況幾乎相當於全面銀行擠提。Reserve Primary Fund因為雷曼兄弟短期債務大幅貶值，而成為14年來首項被大量贖回的貨幣市場基金。該基金因為每股資產值跌穿一美元，投資者大為恐慌，開始爭相從貨幣市場互惠基金調走款項。
- 貨幣市場基金紛紛預現金準備贖回，商業票據市場變相停頓。信貸範疇內息差急劇擴大，國庫券孳息率急跌。美國財政部和聯儲局制訂計劃以遏止資產價值下跌及資產套現的循環，上週尾段市場氣氛開始扭轉。資金開始重投信貸市場。儘管困境尚未擺脫，但目前市況波動應可減輕。
- 政府行動有兩大目標：第一是遏止金融市場恐慌蔓延，第二是奠定長遠解決金融機構所面對財政問題的方案的基礎。主要措施包括：
 - 在未來一年為貨幣基金存款提供擔保，以遏止另一輪贖回要求和現金囤積的循環，以免短期信貸枯竭。
 - 聯儲局推行新計劃，透過銀行收購貨幣市場基金的優質資產擔保商業票據，務求協助該等基金應付投資者的贖回需求，加強商業票據及整體貨幣市場的流通性。
 - 高盛（Goldman Sachs）和摩根士丹利（Morgan Stanley）轉型為銀行控股公司，接受聯儲局監管，有助此等機構取得流動資金，雖則資本和監管標準均會收緊。
 - 財政部採取措施（須經國會修訂後才實施），向金融公司收購最多達7,000億美元的住宅和商業按揭相關資產，令市場回復流通，從而避免金融機構為了籌集現金而被迫賤價沽售資產。
- 要銀行體系長遠回復穩定，計劃的最後一點是其中關鍵。這點旨在重演「重整信託公司」的成功模式。該組織在1980年代末及1990年代初的儲蓄及貸款危機期間，曾收購和處置問題叢生的儲蓄及貸款機構。但今次的計劃並非完全套用「重整信託公司」的模式。
- 資產套現的狂瀾已對金融體系構成嚴重威脅，上週當局對貨幣市場基金、沽空交易以及為收購商業票據而提供融資的行動，預料可遏止情況惡化。但長遠而言，更大的問題在於政府收購問題按揭證券的影響。不少問題仍未解決，特別是政府為資產付出的價格。倘若價格低於現行結算價值，就會導致信貸虧損擴大，令金融體系面對更多問題。

此中所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。投資涉及風險。詳情請參閱有關銷售文件。