

政府考慮明年重返債市 葡債孳息飆或步希臘後塵

國際貨幣基金組織 (IMF) 認為葡萄牙在明年將可以恢復發債；然而，隨著投資者們垂青歐央行提供的低息貸款，葡萄牙國債越來越受人冷落，借貸成本較一年前同期增長逾一倍，迫近 14%。有分析指，葡萄牙不但不可能在明年恢復發債，而且或將步希臘後塵，接受第二輪國際救助。

本報記者 王 習

儘管葡萄牙政府正在考慮在 2013 年重返債券市場，但是在過去的兩周時間裡，葡萄牙 10 年期國債孳息率飆升逾 2 厘，這令投資者愈發擔憂葡萄牙可能不能按計劃回到債券市場融資。自 2011 年 5 月起，葡萄牙就一直無法拍賣到日期長於 1 年的國債。

10 年期國債孳息 13.85 厘

Ignis 資產管理公司資產組合經理 Stuart Thomson 表示，歐央行的現金提供了流動性，但是沒有提供償付能力，如果市場的看法是一個國家已經破產，這些流動性手段將不會起作用，市場愈發憂慮葡萄牙可能將需要第二輪國際救助。

目前，葡萄牙 10 年期國債孳息率高達 13.85 厘，而一年前同期則為 7.48 厘，而自從歐央行去年 12 月 8 日首次進行長期再融資操作以來，葡萄牙 10 年期國債與德國 10 年期國債孳息率擴大 1.09 厘達到 12.02 厘，然而歐豬五國的另外兩國卻因歐央行提供的流動性而收益，意大利與德國 10 年期國債孳息率差收窄 134 基點至 3.1 厘，而西班牙與德國國債孳息率差則收窄 65 基點至 3.15 厘。

美銀美林指數亦顯示，自去年歐央行提供 3 年期低息貸款起，葡萄牙國債的回報率僅為 0.6%，大大低於意大利國債的 13% 和愛爾蘭國債的 11%，以及西班牙國債的 5.6%。

前日，國際貨幣基金組織 (IMF) 葡萄牙援助項目主管 Abebe Alemsegn 接受訪問時表示，IMF 的基準預測依然是葡萄牙能夠在明年晚些時候重返市場，但這並不是輕而易舉的。葡萄牙總理科埃略 (Pedro Passos Coelho) 亦表示，確信數個月後，當今年的狀況在分析師們看來更穩健的時候，葡萄牙將獲得成功。

正積極削減支出增稅收

葡萄牙政府目前正在積極削減支出和增加稅收，希望滿足 IMF 和歐盟安排的 780 億歐元 (1030 億美元) 的救助方案條款。

但是也有分析認為，葡萄牙想在明年重回市場簡直是天方夜譚。摩根大通駐倫敦利率策略部全球負責人 Pavan Wadhwa 表示，恢復國債銷售是不可能的，葡萄牙的 10 年期國債孳息率已經接近 15 厘，沒有人願意在這樣的水平下入市，一旦國債孳息率高過 8 厘，想要返回來是不可能的。

同時，Wadhwa 還表達了對於債權人的擔憂，他指出，對葡萄牙短期票據的需求量增長以及國債拍賣利息的下跌顯示，投資者們正在擔心他們或將被迫承擔所持有的長期葡萄牙國債損失。



▲ 國際貨幣基金組織 (IMF) 認為葡萄牙在明年將可以恢復發債，惟該國債券卻越來越受人冷落



希臘私人債佔總量兩成

截至目前，宣布參與希臘債務重組的希臘債務私人持有人，其所持有的債務已經佔到債務互換總數的兩成左右。

據彭博社整理的企業報告顯示，前日希臘債權人指導委員會中 12 位成員宣布將參與債務互換，他們所持有的希臘債務面值为 400 億歐元 (530 億美元)，佔據希臘私人債權人所持 2060 億歐元債務總量兩成。

據悉，參與債務互換的希臘企業包括一些希臘國債的最大私人債權人，包括希臘國家銀行 (National Bank of Greece) 希臘阿爾法銀行 (Alpha Bank SA)、法巴銀行以及德國商業銀行。即將於 3 月 8 日完成的債務互換，旨在通過降低 53.5% 的希臘私人所持債務來避免希臘發生無控違約，一旦希臘發生違約，金融市場將受到極大衝擊，而債務危機恐將進一步吞沒葡萄牙等國。

國際金融協會 (IIF) 前日發表報告稱，每名債務持有人必須自行決定是否參與債務互換，決定基於他們自己的特殊利益，以及他們自己的顧問所提供的建議和幫助。

IIF 還稱，只有一名指導委員會成員仍然堅持不接受債務互換，即 Landesbank Baden-Wuerttemberg 銀行，當前德國投資者游說團體一直在呼籲私人債權人抵制債務互換。

▲ 參與希臘債務重組的希臘債務私人持有人，其所持有的債務已經佔到債務互換總數的兩成



們所持有的希臘債務面值为 400 億歐元 (530 億美元)，佔據希臘私人債權人所持 2060 億歐元債務總量兩成。

據悉，參與債務互換的希臘企業包括一些希臘國債的最大私人債權人，包括希臘國家銀行 (National Bank of Greece) 希臘阿爾法銀行 (Alpha Bank SA)、法巴銀行以及德國商業銀行。即將於 3 月 8 日完成的債務互換，旨在通過降低 53.5% 的希臘私人所持債務來避免希臘發生無控違約，一旦希臘發生違約，金融市場將受到極大衝擊，而債務危機恐將進一步吞沒葡萄牙等國。

國際金融協會 (IIF) 前日發表報告稱，每名債務持有人必須自行決定是否參與債務互換，決定基於他們自己的特殊利益，以及他們自己的顧問所提供的建議和幫助。

IIF 還稱，只有一名指導委員會成員仍然堅持不接受債務互換，即 Landesbank Baden-Wuerttemberg 銀行，當前德國投資者游說團體一直在呼籲私人債權人抵制債務互換。

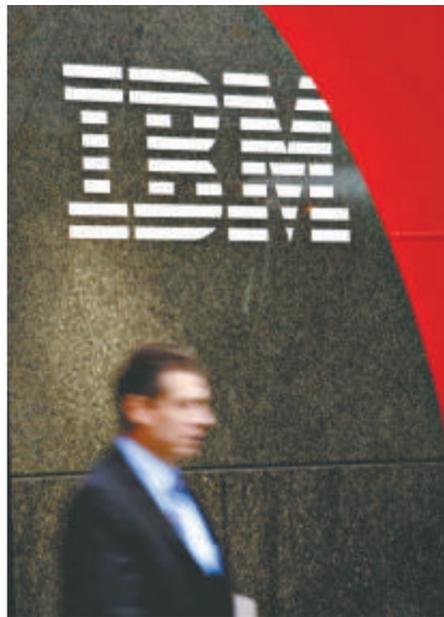


▲ 澳洲央行周二決定維持利率於 4.25 厘不變，讓息結果符合市場預期

澳央行維持利率不變

澳洲央行周二決定維持利率於 4.25 厘不變，讓息結果符合市場預期。分析員指，央行行長及貨幣政策委員會的決定，反映澳洲對經濟前景信心加強。經過去年兩度減息後，澳洲央行暫停減息行動，當地就業市場受到規模 4560 億元的資源項目支持，加上美國經濟好轉，歐債危機紓緩，全球經濟展望向好。

分析員表示，自 2 月議息後以來，經濟數據顯示薪金成本上升，失業率下跌，商業及消費者信心增強，估計澳洲經濟今年中期將會加速增長。澳洲央行維持利率不變，澳元跌至兩周低位，悉尼交易時段，澳元兌美元一度跌至 1.0612，2 月 23 日來最低。澳元兌日圓一度跌 0.7% 至 86.45。紐元跟隨下滑，一度跌至 81.38 美仙，為 1 月 2 日來最弱。匯市分析員表示，澳洲央行保持寬鬆政策，仍然有減息空間，澳元走軟趨勢居多。



▲ IBM 股價首度升破 200 美元，反映科技股再度在美國股市熱炒

IBM 股價升破 200 美元

全球最大電腦服務供應商 IBM，股價首度升破 200 美元，反映科技股再度在美國股市熱炒。事實上標準普爾 500 指數升勢已進入第四年。IBM 股價 3 月 5 日升 0.9%，投資者揣測 IBM 股票可能拆細，刺激股價升至歷史高位。今年以來，IBM 股價累升 9.1%。若是由美股 2009 年 3 月 9 日以後的牛市開始計算，IBM 股價則累計上升 140%。標準普爾 500 指數電腦相關股票，由去年 12 月底以來累升 15%，在十大類股中升幅最勁。

2011 年 IBM 股價已是連續第三年上升。根據彭博資料，與標準普爾 500 指數科技類股相比，IBM 市盈率在 2 月 21 日跌至 6 月以來最低，但之後其股價反升 3.8%。今年 1 月，IBM 公布 2011 年營業額為 1070 億美元，每股盈利 13.06 美元，預測 2012 年盈利將超過市場所料。IBM 是 30 隻成份股的道指中，所佔比重最大，約佔 12%。



▲ 保爾森旗下最大對沖基金 2 月下跌 1.5%

保爾森旗下基金 2 月跌 1.5%

投資者更新記錄顯示，保爾森旗下最大對沖基金 2 月下跌 1.5%，今年以來漲勢戛然而止，同時令企圖扭轉創紀錄虧損業績的保爾森的努力變得黯然失色。

投資者記錄顯示，保爾森旗下的對沖基金 Advantage Plus 基金在今年前兩個月裡，價值增加 3.5%，該基金主要依靠企業交易，例如合併和破產等取得盈利，並使用槓桿放大回報率。此外，記錄還顯示，Advantage Plus 基金黃金類資產 2 月縮水 2%，今年迄今為止升 4.9%。據悉保爾森基金的投資者可以選擇美元計價類基金和黃金計價類基金。

而保爾森旗下的保爾森黃金基金 (Paulson Gold Fund)，資產包括金融衍生工具和其他黃金相關投資產品，2 月亦下跌 4.8%，今年以來則累計上漲 8%。保爾森上月曾經向投資者表示，他旗下的黃金基金在未來 5 年的表現將好於其他投資品種的基金。

上月，由於美聯儲局沒有表明將提供更多的貨幣刺激政策來刺激美國經濟，2 月 29 日當天，金價大跌逾 100 美元，跌穿每盎司 1700 美元，從而令金價在上月累計下跌 1.7%。

今年 56 歲的保爾森，一直尋求扭轉其基金公司所創下的創紀錄虧損，去年由於在錯誤的時機預測經濟復蘇，他旗下 Advantage Plus 虧損高達 51%，為此保爾森也逐漸降低其投資風險。上月，由於投資者憧憬希臘能夠最終獲得第二輪救助，標普 500 指數上漲 4.1%，而今年前兩個月，該指數累計上漲 8.6%。保爾森公司發言人拒絕就公司匯報情況發表評論。

英國樓價按月再跌 0.5%

由於經濟前景不明朗，英國樓價在二月份按月下跌 0.5%，是過去四個月以來第三度下跌，而且數據比預期更差。

英國萊斯銀行轄下的按揭業務公司 Halifax 表示，英國樓價在二月份較一月份下跌 0.5%，均價達到 160118 英鎊，與去年同期對比，樓價更下跌 1.6%。若按季計算，Halifax 的報告指出，截至二月份的三個月，樓價按季下跌 1.1%，比對去年同期更跌 1.9%。

事實上，英國經濟在今年首季已回復增長，遠勝上季的收縮，從而令英國避過經濟衰退。研究機構 Markit 在本月發表的報告顯示，二月份製造業已連續第二個月錄得增長，建築業生產錄得過去十一

個月以來最強的升幅，同時服務業亦錄得增長，英國消費信心也錄得去年六月以來最高水平，這主要是通脹率放緩，消費者的壓力減少。

雖然通脹率正在放緩，但失業人口卻持續上升，而且歐債危機會惡化的憂慮日深，令消費者的信心回復大打折扣。

英國經濟數據不俗，分析員預料，英倫銀行本周將會繼續維持低利率在歷來最低的 0.5 厘，同時不會改變發債購買資產的目標金額。

不過，Halifax 經濟學家 Martin Ellis 表示，最近公布的經濟數據令人鼓舞，顯示英國將可避過經濟衰退，可是經濟前景極不明朗仍然持續，英國樓市今年的表現主要視乎歐元區事態的發展。



▲ 英國樓價在二月份按月下跌 0.5%，是過去四個月以來第三度下跌

英擬監管同業拆息市場

英國監管當局及全球銀行，正為改革銀行同業拆借利率頭痛。據英國《金融時報》報導，由於倫敦銀行同業拆息 (LIBOR) 市場操作引起爭論，全球龐大的 LIBOR 市場可能被人操控，因而監管機構及銀行業正在討論，如何改革銀行同業拆息定價及計算。

目前，北美、歐洲及日本的監管機構，擴大長達

一年對 LIBOR 及其他基準利率涉及的操控調查。這些基準利率，都是作為設定金融產品，包括按揭及信用卡等利率定價。

在英國金融服務及市場法之下，設定 LIBOR 利率不在監管活動之內，但近月陸續有美國及歐洲的銀行、市場交易經紀等，因為涉及操控 LIBOR 市場定價，

先後被停職及解聘。

發布 LIBOR 的英國銀行家協會，以及有份設定 LIBOR 利率的眾多銀行，周一與英國財政部官員、英倫銀行及金融服務管理局 (FSA) 開會，各方展開討論，並把監管修訂納入討論之內，討論議題包括 2015 年實施的全球銀行流動標準規例。

英國銀行家協會聲明表示，作為對 LIBOR 正常檢討過程，部分參加設定 LIBOR 的銀行開會，考慮未來監管和市場發展，例如將要實施的流動規條，當中與 LIBOR 措施有關的。聲明又稱，與包括使用 LIBOR 在內利益一方的技術討論也即將展開。據消息人士稱，討論處於初步階段，但仍會談到大部分問題，包括修訂設立 LIBOR 利率過程。業界人士最為關注的是有關利率設定過程，提出如何改善的建議。不過，金融服務管理局、銀行及財政部的代表，並無明確表達其立場傾向。

由於連串涉及 LIBOR 及拆借利率的調查，已經有十數名倫敦和亞洲區交易員及經紀，遭到公司解僱或停職。由 2010 年下旬開始，監管機構對倫敦、東京、美國及歐洲的銀行拆息操作進行調查，據英國《金融時報》報導，摩根大通、蘇格蘭皇家銀行及花旗的一些交易員被停職或解僱，不過上述三間銀行拒絕置評。

瑞士競爭委員會上月曾表示，很多金融機構的衍生交易員，可能透過協議行動影響調查結果，衍生交易員間的互相串通，人為操控這些拆息衍生產品價格差距，損害客戶利益。

► 英倫銀行與有份設定 LIBOR 利率的眾多銀行、政府官員及金融服務管理局 (FSA) 開會，把監管修訂納入討論之內。圖為英倫銀行

