

希換債促發歐債券市場動盪



▲經濟學家指，希臘債務互換行動或將引發其他歐元區國家債券市場動盪

隨著希臘債務互換參與率不斷提高，此次希臘債務重組有望順利完成，但經濟學家指，此次所進行的全球規模最大債務重組或將引發其他歐元區國家債券市場動盪。另外，希臘財政部長維尼澤洛斯昨天透露，今天將可以正式宣布已成功換債，並因此而減債 1050 億歐元。

歐豬國家或效仿

希臘很有機會取得足夠的債權人支持而不用違約，不過經濟學家警告稱，其他歐豬國家可能會效仿希臘，通過強迫持有本國國債的私人債權人承擔減值損失，而投資者可能因此拒絕再向政府借出資金，這樣或將導致歐豬國家借貸成本飆升。而希臘債務重組所達成的協議，亦可能引發旨在擔保違約風險的金融衍生工具。同時，此次債務互換的成功也不足以令希臘有能力在未來幾年逃離違約的深淵。

巴克萊資本國際和歐洲經濟學負責人 Julian Callow 指，圍繞着債務互換的各種潛在風險不得不保持警惕，發達經濟體的主權債務標準仍然是一個未知領域，必須集中注意力。希臘需要順利完成債務互換才能確保獲得第二輪 1300 億歐元的救助資金，以便在 2020 年前將債務佔國內生產總值 (GDP) 比重由去年的 160% 降低至 120.5%。

此外，結算公司 Depository Trust & Clearing Corp 的數據顯示，擔保希臘違約風險的信用違約掉期 (CDS) 目前覆蓋的希臘債務總量由去年的 60 億歐元下降至 32 億歐元。分析師們稱，強逼債權人參與重組或將引發 CDS 賠付，但是最終的決定將由國際掉期業務與衍生品協會 (ISDA) 作出。對此 Cumberland Advisers 公司主席兼首席投資官 David Kotol 表示，引入集體行動條款 (Collective action clauses) 將創造先例，允許像葡萄牙一樣的國家效仿希臘，作為清除歐洲債務的理由。

摩根士丹利駐倫敦首席經濟學家 Joachim Fels 指出，儘管希臘可以成功說服債權人放棄他們的債券，但是希臘政府可能會因此自滿並對經濟改革放鬆，這將令歐債危機進一步擴散。

不過，也有經濟學家肯定了此次債務互換的成果，德意志銀行駐倫敦首席經濟學家 Thomas Mayer 就表示，債務互換是穩定歐元的長期道路上的又一個里程碑。此外，由於市場憧憬會有足夠的投資者簽署債務互換協議，意大利 10 年期國債利率率下跌 10 基點至 306 點，而意大利與德國 10 年期國債的利率率差跌 300 基點，為 2011 年 9 月以來首見。

六成希臘債權人願債務互換

截至昨晚，持有 60% 希臘互換債券的私人債權人表示，同意參與希臘債務重組。隨著希臘債務互換參與率逐漸攀升，市場預計這項有史以來規模最大的主權債務重組將順利完成。

希臘國內一些大型銀行、大部分希臘的退休金基金以及超過 30 家歐洲銀行和保險公司都宣布參與希臘債務互換，這些金融機構包括：法巴銀行、德國商業銀行、意大利利保保險 (Assicurazioni Generali SpA) 等等。彭博社數據顯示，上述這些計劃參與債務重組的機構總共持有 1240 億歐元 (1630 億美元) 的希臘債券。

希臘債務重組目標是將私人債權人持有的 2060 億歐元債務減值 53.5%，希臘債務私人債權人必須在希臘時間週四晚 7 時前決定是否參與債務互換計劃。儘管希臘更傾向於債務互換在自願的基礎上完成，但是政府還是表示一旦私人債權人參與率不符合標準，將使用集體行動條款 (collective action clauses) 強逼債權人換債。

德國商業銀行固定收益策略部負責人 Christoph Rieger 稱，為了增加希臘債務互換的義務，很明顯現在集體行動條款多半將清除。依據債務互換規定，至少 50% 的合法債券持有者需要就債務互換投贊成票，超過 66% 才能允許政府修改債務條款並啓動集體行動條款。

FB 獲 624 億元融資

全球最受歡迎社交網站 Facebook，獲得一筆 80 億美元 (約 624 億港元) 融資，同時委任多 25 名包銷商為新股上市作出安排。新一筆融資包括 50 億美元循環信貸及 30 億美元的 346 天貸款，並由摩根大通、摩根士丹利、高盛、美國銀行及巴克萊提供。

而 Facebook 新增上市包銷商包括：花旗 Global Markets、RBC Capital Markets 及富國證券。規模較小型銀行 M.R.Beal、Muriel Siebert 及 William Blair 等都有份。據 Facebook 表示，融資所得將用來作業務用途，為 IPO 上市經費作準備。

去年 Facebook 營業額曾增一倍至 37.1 億美元，披露增長最快地區，美國及加拿大以外，歐洲是廣告收入最大市場，第四季歐洲市場銷售為 3.06 億美元，亞洲區則為 9500 萬美元，美國及加拿大廣告收入為 4.62 億美元。歐洲是 Facebook 主要用家市場，2011 年歐洲共有 2.29 億活躍用戶，亞洲的活躍用戶共有 2.21 億人，美國共有 1.79 億人。Facebook 全球用戶則達到 8.45 億人。



▲ Facebook 獲得一筆 80 億美元融資

儲局出新招救經濟避通脹

以低息借回買債資金

華爾街日報報道，聯儲局官員正在考慮一種新的購買債券方法，準備再印銀紙以買入長期按揭債券，但同時卻會以低息借回買債的資金，此舉是希望日後如要再採取新的措施刺激經濟時，可以避免通脹率急升。

本報記者 李耀華

據報道，這種新的方法，是聯儲局繼續印新銀紙，以買入長期按揭債券或是國債，但卻透過以低息借回這筆買債的資金，希望藉此而把通脹率繼續維持在溫和的水平。同時，此舉亦可以紓緩市場對於再印銀紙將會引發通脹的憂慮。在過往，聯儲局每次印新銀紙救市時，批評者多數會憂慮此舉會引發通脹急升。

聯儲局官員將於下周開會定下最新的利率動向，而局方官員在近日已多次暗示在會上不會提出新的刺激措施。同時，亦未清楚聯儲局在日後會否再推出新的措施。假如美國經濟增長或是通脹率突然大升，聯儲局官員應不會推出新的買債計劃，原因是經濟已不再需要額外的刺激，或是因為再推新措施將會引發通脹率急升。不過，假如經濟增長仍然令人失望，或是通脹率大幅放緩，聯儲局官員便可能會在某個時期再度準備出手。

事實上，聯儲局的買債計劃的動向對投資者來說十分重要，多印銀紙將會推高商品和股票價格，或是令美元匯價下跌。

華爾街日報又引述消息人士稱，假如聯儲局再度研究出招，將有三招可以考慮，第一是更加激進地使用 2008 年至 2011 年時的印銀紙措施，並用這些資金來買入債券，第二招是再度使用去年的賣短債買長債措施，第三招則是雖然印銀紙買入新的債券，便是卻



限制投資者使用這些資金。

AIG 擬回購 30 億美元股票

美國財政部正在出售價值 60 億美元的 AIG 股票。財政部周三表示，AIG 打算在財政部的出售資產行動之中，購買 30 億美元股票。據消息人士稱，這批出售的 AIG 股票，每股作價 29 美元，目前仍在接受認購。在 2008 年次按危機，AIG 受到按揭貸款相關投資拖累，大幅虧損幾乎破產，被迫接受美國政府大

規模援助。

美國財政部在 2011 年 5 月，以每股 29 美元出售 2 億股 AIG 股票，持股比重減少 77%。經濟反彈和股市造好，財政部更容易撤出 2008 年至 2009 年援助銀行業，減持通用汽車投資及花旗等銀行的持股。目前財政部仍持有 Ally Financial 大部分股權。AIG 股價今年急升 27%，周三紐約收市報每股 29.45 美元。透過出售香港為總部的 AIA 資產後，AIG 第四季盈利錄得 198 億美元。

全球股市大漲 德法升 2%

亞洲方面，隨着修正數據顯示日本去年第四季度經濟萎縮幅度降低，亞太股市昨日全線飄紅。日經 225 指數大漲 2%，韓國與澳洲股市亦上漲接近 1%，其中，亞洲最大的汽車生產商豐田股價躍升 2.6%，日本頂級銀行三菱日聯金融集團股價亦上漲 2.7%。

亞太股市全線飄紅

英國央行昨日宣布維持基準利率於 0.5 厘不變，並維持量化寬鬆規模 3250 億英鎊不變，與此同時，歐央行昨日也表示，維持基準利率於 1 厘的歷史低位不變。

歐央行主席德拉吉昨日在新聞發布會上表示，最近的經濟數據顯示歐元區經濟正在企穩，不過經濟前景仍然面臨下行風險。而通脹率今年可能停留在 2% 的目標上方。對於歐元區政府在歐債危機中的努力，他指出，歐元區政府必須進行結構性改革，很多政府正在財政整頓方面取得進展。

較早前，德國宣布一月份工業生產增長了 1.6%，比市場預期的 1.1% 升幅為高。同時，更比去年十二月的生產數字好得多，當時的工業生產曾大跌 2.6%，是接近三年以來最大跌幅。按年方面，德國一月份工業生產增長了 1.8%。

這個報告再一次證實德國這個歐洲最大經濟體，已經駕馭了歐洲債務危機的影響，同時將不會像其他歐元區國家般陷入衰退。

由於希臘有望取得第二輪援救，歐洲央行又再度向銀行注資，德國的商業和投資者信心在上月皆升。

漢諾威 NordLB 的經濟員 Jens Kramer 表示，德國目前的經濟充滿活力，而且亦已夠多元化，足可抵銷對於歐元區作為主要出口對象的危機。他認為，雖然下月將會因為寒冬而令數據變得很差，但整體來說，首季的表現仍會令人刮目相看。

日錄逾 400 億赤字創新高

日本一月份錄得 4370 億日圓 (約 416.898 億港元) 的經常帳赤字，創下歷史新高，造成財赤原因主要是受到能源入口成本大升的影響。不過，日本同時把上季經濟增長向上修訂，由原來的收縮 2.3% 修訂為收縮 0.7%，反映日本經濟仍較市場所估計理想。

日本去年發生大地震後，核電站會發生爆炸，令該國的核設施需要關閉，日本人唯有依賴入口能源，結果導致日本的入口總額大增，經常帳赤字亦大增。而一月份錄得的 4370 億日圓赤字，為自從 1985 年有紀錄以來最高。

不過，今年一月份的數據比較波動，原因是受到農曆新年的影響，亞洲各地的出口全部下跌。今年的農曆新年是在一月二十三日，比起去年的二月三日提早。而按季節性因素調節後，日本在一月份僅錄得經常帳盈餘 1160 億日圓，遠比去年十二月的 7760 億日圓為低，並同樣是歷來最低的水平。

日央行或續量化寬鬆措施

這個數據或會令日本中央銀行在下周的會議上，繼續維持其量化寬鬆的措施。日央行在上月加大了量化寬鬆的額度，同時又定下了 1% 的消費價格通脹目標，受影響之下，日圓已下跌了 5%，將可改善日本企業的盈利和增加當地投資者的風險意欲。

另外，日本政府昨公布，截至去年十二月三十一日的季度內，經濟收縮了 0.7%，雖然較彭博社所預期的 0.6% 為高，但是卻遠比修訂前初次公布的收縮 2.3% 為佳。東京法國巴黎銀行的總經濟師 Ryutarō Kano 表示，在未來的數月內，將有愈來愈多跡象顯示緩慢的經濟復蘇步伐正在加速。

日圓曾跌近九個月低位

數據公布後，日圓下跌，原因是經常帳赤字上升會令日本作為全球最大債權人的地位受到動搖。日圓兌美元曾跌至 81.23 美元，繼續跌近九個月低位。

此外，韓國央行昨日則表示，經濟下滑的風險已超出增長風險。不過，雖然消費物價指數不大幅上升，但石油成本上漲，將會加重通脹的壓力。

新加坡 TD 證券亞太區研究部主管 Annette Beacher 則稱，全球貿易活動不斷放緩，一直依賴出口的亞洲地區經濟肯定受損。他又指，利率在現時將仍會維持不變，但受到增長放緩的拖累，未來肯定會進一步減息。



▲日本一月份錄得 4370 億日圓的經常帳赤字，創下歷史新高

受德國 1 月工業生產增長超預期、日本經濟向上修訂，以及希臘有望最終與債權人達成換債協議的影響，股市的投資情緒再度轉熱，刺激全球股市再升。歐洲股市昨盤中大漲，德國和法國會升逾 2%。不過，其後由於美國新申領救濟金人數增加，令歐股升幅略為收窄。美股早段亦承接歐股升勢而會升 80 點，報 12916 點。

摩根士丹利國際資本全球國家指數昨日盤中上漲 0.9%，歐洲斯托克 600 則盤中上漲 1.5%。其中，歐洲航空防務與航天集團 (EADSP) 股價大漲 8.8% 至 5 年來高位，此前公司宣布股利發放翻番，並預測公司利潤將攀升，而隨着數字安全產品生產商金雅拓 (Gemalto NV) 預測今年營業收入和經營利潤將出現上漲，昨日公司股價亦飆升 4.3%。

Baring 資產管理公司首席投資官 Marino Valensise 表示，歐股存在上漲的空間，希臘問題現在說得過去，但是這只是針對長期問題的短期解決方式。

巴西大幅減息至 9.75 厘

巴西央行周四突然宣布大幅減息，把基準 Selic 利率減四分三厘至 9.75 厘，為歷來第二次把利率降低至 10 厘以下，此舉令市場感到意外。巴西央行的貨幣政策委員會之中，有五名委員支持減息四分三厘，有兩名委員支持減息半厘。

分析指出，巴西央行把利率降至 10 厘之下水平，反映決策當局擔心 2011 年經濟增長放緩的趨勢，或會延續至今年。事實上，巴西 1 月份工業生產較預期為弱，驅使貨幣政策委員會這次減息行動。

巴西國家統計局周三公布的數據顯示，1 月工業生產跌 2.1%，較去年 12 月的 3.4% 為弱，跌幅更是較市場預期的接近 3 倍之多。早前，巴西公布 2011 年 GDP 增長 2.7%，僅是 2010 年的約三分之一升幅而已，也是 2003 年以來第二低增長水平。巴西貨幣不斷升值，令到平價進口貨湧入，打擊巴西本地工業，加上高通脹環境、歐債危機，經濟增長前景面臨挑戰。

政府及央行重復發出警告，希望藉着全球經濟不景，趁機把利率推低至單位數字。巴西是全球大型經濟體之中，實際利率水平最高的國家，因為過去歷史因素，令到巴西通脹飆升，政府開支極速膨脹。分析指出，巴西央行加快降低利率行動，主要是害怕 2012 年增長進一步轉差。

《華爾街日報》報道，巴西經濟疲弱，反映全球經濟前景不明朗，近年推動全球增長的新興市場，增長步伐也在放緩。巴西、中國、俄羅斯、印度及南非，曾經帶動全球經濟由 2008 年金融危機中復蘇。

然而，新興市場忙於應付貨幣高企、通脹、赤字及房地產泡沫等難題，推動全球增長的力量較數年前低。

經濟員指出，新興市場推動全球經濟復蘇的動力，已經面對考驗，發展中國家紛紛調低對經濟增長預測目標，中國增長目標減至 7.5%，印度第四

季增長為 6.1%，兩年來最慢升幅。南非今年經濟增長料放緩至 2.5%，大大低於該國央行原先的 7% 增長目標。



▲巴西央行宣布大幅減息，把利率減四分三厘至 9.75 厘