

波司登

BSD

世界名牌

大公報

經濟

TEL: 2575 7181
FAX: 2572 5593
E-mail: tkpjj@takungpao.com

經濟新聞提要

- 復活節新盤銷售減75%
- 港船東冀政府承擔風險
- 國壽料成下次升浪新寵
- 內地人或可投資境外股票
- 油價調整周期將縮短

B2

B3

B4

B6

B7



▲新力已經連續第四個財年出現虧損。圖為新力最近推出的平板電腦產品

新力今年內裁員萬人

據日本《經濟新聞報》報道，日本最大的電子產品製造企業新力將在今年內裁員10000人，約佔整個集團的6%，而新力已經連續第四個財年出現虧損。

報道指，重組化學事業部和中小型液晶事業部將會導致裁員5000人，而新力預計將在日本國內外再裁員5000人。新力發言人拒絕就裁員事宜置評。

隨著消費者不斷向三星和蘋果等電子廠商流失，本月剛剛接手新力的行政總裁平井一夫，力圖通過部署新的管理架構來扭轉企業的不利局面。今年2月，新力下調去年業績預測，將去年10月底預測的淨虧損950億日圓在本期預測中調整為700億日圓，並將業績不佳歸因於日圓升值、泰國洪水導致的產量下降以及顯示屏成本上漲，隨即標普和穆迪兩家評級機構先後下調了新力評級。

環宇證券（Cosmo Securities）分析師Mitsuo Shimizu表示，裁員對於新力來講只是緩兵之計，不會對於企業的實際問題有所幫助，比如下滑的電視產業。

昨日新力股價收盤攀升0.6%至每股1644日圓，自去年全年下跌53%之後，今年以來公司股價累計上漲19%。對此信金資產管理公司（Shinkin Asset Management）首席基金經理Naoki Fujiwara認為，股價反彈主要緣於裁員消息，因市場預期該公司將借助該舉措進一步促進業務發展。

此外，彭博社數據還顯示，截至3月31日，作為日本最大的消費電子類出口商，新力全球僱員數量達到16.82萬人。2000年9月，新力市值達到頂峰，約為2000億美元，但目前公司市值僅為200億美元，遠低於蘋果公司的5910億美元以及三星公司的1710億美元。

新總裁平井一夫日前親自負責新力的電視業務，去年，新力退出和三星的面板合資企業，並且通過股票銷售為整頓電視業務募資500億日圓。基金經理Fujiwara亦表示很好看平井一夫，他說，預計公司新任行政總裁平井一夫能夠削減公司非營利部門，並且重塑公司。

銀行避規管 再吹脹泡沫

全球貿易融資規模每年高達10萬億美元，部分大銀行現嘗試把這方面證券化，原因是他們憂慮監管機構將會對金融業的規管明顯收緊。

貿易融資證券化

所謂貿易融資，是指銀行對入口商或出口商提供的與出入口貿易結算相關的短期融資或信貸便利。摩根大通銀行是其中一家開始試驗把貿易融資證券化的大行，情況與抵押擔保債券（CDO）相似，目的是要增加借貸能力。CDO現正被認為是引發金融海嘯的罪魁禍首。

貿易融資為全球超過八成的貿易活動提供支援，但因金融危機令部分借貸人財困，因而影響到發展，同時，監管機構加強管制亦窒礙了這方面的發展，原因是銀行現時被要求需要保留較多資金。

為了發展這門生意，銀行努力爭取貿易融資免受巴塞爾Ⅲ監管條例所限制。巴塞爾Ⅲ的條例將於2013年生效。

新規例規定整體銀行借貸，即所謂槓桿比率，把一個一般的三個月貿易融資貸款當作為一年時期的融資貸款，即變相要銀行就借貸而持有更大量現金。批評者指出，這將會令部分銀行對這門生意望而卻步，同時，亦會把貿易融資的價格推高三倍以上。雖然監管機構作出適量修改，卻不願意重新制訂規例，因為他們相信條例能有力約束銀行從事過度槓桿借貸活動。

風險包裝類似CDO

有見及此，銀行便唯有推出新招。摩根大通的歐洲、中東和非洲交易服務部主管Jeremy Shaw表示，貿易融資這門生意需要有新投資工具。他指出，現已與潛在的買家進行測試，發覺國際投資者這方面亦有意思。

法國的銀行本來是貿易融資大玩家，在最近數月戲劇性地大舉撤出了市場，原因是他們需要爭相削減銀行的資產負債規模，以達到歐洲銀行資本的新規定，同時，亦因為缺乏美元融資渠道。美元是多種全球貿易的主要貨幣。

全球一大主要貿易融資經營商摩根大通相信，在切割風險給出口信貸機構（支援出口業的半政府機構）方面，是有特定範圍的，然後再把這些風險簡單地包裝成類似CDO的投資工具，情況與目前的信用卡債務大抵相同。

不過，要找出監管機構認可的合法途徑可非易事，多家倫敦律師行的合夥人表示，有數名客人要求他們想出可行的方案，但直至現在仍未有任何結果。

只要銀行把資產負債表上這種風險大部分移走，轉到第三方投資者的旗下，銀行現金的規定便會減少，摩根大通更相信，這種方法可以把銀行在貿易融資上的風險重組，把風險轉嫁給企業客戶。

就業數據差 美股大瀉

美企首季盈利料下滑左右後市

美國三月份就業數據遜預期，拖累美國股市周一開市最多跌156點，報12903點，再度失守13000點。商品價格包括油價和銅價亦下跌，歐洲股市周一假期休市，但亞洲股市在周一亦受美就業數據所拖累而下跌。另外，美國企業本周陸續公布首季業績，預期盈利下跌，為美股增添不明朗因素。

本報記者 李耀華

美國勞工部上周五公布新增非農業職位僅為12萬個，為五個月以來最少，亦差於市場預期的20.5萬個，令人憂慮美國就業市道還未顯著好轉。證券界人士指出，市場現時已重新憂慮到美國經濟的復蘇力度。在數據公布前，聯儲局上周亦公布了三月十三日的會議紀錄，顯示儲局委員並不傾向推出第三輪量化寬鬆（QE3），大市已因此而出現調整。

亞洲股市受拖累

亞洲股市亦受美國差勁的數據所拖累，日本、韓國、印度、泰國、台灣的股市全面下跌，跌幅均超過1%。美國經濟復蘇的力度成疑，商品價格亦受到拖累，紐約期油在周一紐約市場會跌2%，報101.25美元，銅價亦會跌至五周低位，在紐約市場每磅跌至3.723美元，跌1.9%。相反地，金價不跌反升，曾升1%，至1646美元，原因是差勁的就業數據令市場憧憬聯儲局將會推出QE3。

美國企業本周開始陸續公布首季業績，市場預期大多數行業的盈利將會下跌，業績可能是自從2009年第三季以來最差，為美國股市增添不明朗因素。

美國企業首季盈利將會是平穩，甚至略低，相信要到今年較後時間，甚至到明年，企業盈利才可望好轉。在標準普爾的十個主要行業中，只有三個，包括工業、金融和科技可以錄得盈利。首批企業公布業績，將對市況未來的方向有很大的指示作用。美國股市在上周下跌0.7%，創下去年十二月以來最差的成績，不過，在跌市後，標普五百指數仍比年初高出一成。

FactSet的分析員John Butters表示，大市的方向主要依靠企業的業績來提供指引。投資者將會知道能源價格高昂有否影響到企業的盈利；同時，亦會檢視任何有關新興市場增長放緩的跡象，以衡量企業在海



▲美國就業市道未顯著好轉，市場重新憂慮美國經濟的復蘇力度，拖累美股周一大跌

外的盈利情況。

Janney Montgomery Scott的首席投資策略員Mark Luschini表示，市場的注意力將集中在企業經理的發言方面，市場現在預期企業盈利將於今年年底前，以至2013年會加速，但假如企業並沒有這方面的指引，股市便很可能會回吐。

業績或三年最差

相信美企首季的業績將會是自從2009年第三季以來最差，分析員估計標普五百公司今年的每股盈利為105.26美元，原因是企業在年中開始盈利能力增加，將比2011年所創的每股96.34美元的高位更高。

全球一大鋁生產商美國鋁業將於周二公布成績，為首季業績揭開序幕，儘管直至目前已有二十七家標普五百企業公布了業績，有八成二的公司優於市場預

美股及亞股表現		
市場	跌幅	收報
美國	-1.2%（中段）	12903點（中段）
韓國	-1.57%	1997點
印度	-1.51%	17222點
日本	-1.47%	9546點
台灣	-1.37%	7600點
泰國	-1.31%	1182點

期，平均超出8.5%左右。不論優於預期的比率 and 實際超出的百分率，均高於10年平均數，而包括Bed，Bath & Beyond，以及牟利教育集團Apollo Group，均比分析員所預期的高出逾一成。

標普Capital IQ的盈利分析員Christine Short認為，市場相信分析員大幅降低了對首季企業盈利的預測，所以首季應有不少企業的業績優於預期。

日本經常帳回復盈餘

日本二月份的經常帳盈餘回復正增長，但是，由於貨品和服務業繼續錄得赤字，令人憂慮日本的經濟復蘇前景仍不穩定。

經常帳是計算日本整體國際貿易和投資的總金額，官方數字顯示，這個數字在二月份錄得1.178萬億日圓（約144.7億美元）的盈餘。在一月份，日本曾罕有地錄得經常帳赤字，而且赤字更創出4373億日圓的紀錄新高。

二月份錄得經常帳盈餘，主要原因是出口到美國的汽車增加，和日本龐大的海外投資回流。雖然如此，尤未能反映出日本經濟已顯著改善，因為貨品和服務業方面仍錄得283億日圓赤字，且已是連續第五個月錄得赤字，是這方面歷來最長的下跌周期。

第一生命研究社的總經濟師Toshihiro Nagahama表示，貿易和服務持續錄得赤字，這對國內的就業十分不利，這反映出在與其他國家進行增值貨品的貿易時，日本商人根本賺不到錢。

二月份的經常帳盈餘主要亦是來自收入盈餘方面，這方面在二月份錄得1.243萬億日圓，較去年同期上升3.9%。Toshihiro Nagahama表示，這方面的收入盈餘推高了整體的經常帳盈餘，卻幫不了就業。

►日本二月錄得經常帳盈餘，主因是出口到美國的汽車增加，和海外投資回流



意西今季須償還1.3萬億

歐行不再注資 勢爭國際買家

上周，西班牙國債拍賣結果不佳，隨後10年期西班牙國債與德債孳息率差擴大至近四個月來新高，而10年期意大利國債與德債孳息率差亦擴大至六周來高位，意大利和西班牙重新點燃歐債之火。隨着歐央行提供的長期再融資操作效果殆盡，今年次季，意西兩國為了對即將到期的債務再融資，需爭奪國際債券買家。西班牙今年次季將償還443億歐元債券，意大利則需878億歐元，合計1321億歐元（約13390.7億港元）。

西班牙首相拉霍伊上周也表示，西班牙的處境極為困難。今年第二季度以來，西班牙和意大利國債不

斷下跌，扭轉今年首季飆升的勢頭。目前，西班牙的借款成本已經回升至歐央行首次進行長期再融資操作前的水平。

孳息率持續上揚

法國農業信貸銀行歐洲利率策略負責人Luca Jellinek表示，在經歷了難以置信的第一季度後，西班牙和意大利的國債正在回歸正常。長期再融資操作爭取了一些時間，但並不長，現在第二季度將比第一季度更為困難，除非政策措施能夠說服國際買家回到市場。

10年期意大利國債連續第四周下跌，孳息率上漲40基點至5.51厘，而10年期意大利國債與德債的孳息率差也擴大至378基點，今年首季該孳息率差平均為381基點。上周，10年期西班牙國債與德債孳息率差亦擴大至410基點，較今年首季的平均水平333基點顯著增加。

今年前三個月，歐元區國家政府債券的孳息率出現了不同程度的下降，顯示歐洲的銀行業反覆利用歐央行提供的流動性購買歐元區政府債。自去年十二月八日歐央行首次進行再融資操作至今今年首季結束以來，投資者在意大利國債上取得了13%的回報率，西班牙國債亦提供了6%的回報率。

歐央行行長德拉吉在四月四日指出，兩次長期再融資操作為歐元區國家政府提供了實施財政整頓和結構性改革的機會，政府決策者們需要完全承擔起責任。

外國投資者減持有量

據法國農業信貸銀行測算，去年第三季度至今年首季期間，歐央行提供的包括向銀行業貸款和直接購買等舉措，總共推動市場購買超過2500億歐元的西班牙和意大利政府債券。這也超過了上述兩國在此期間總共拍賣的國債規模2160億歐元。

不過，西班牙四月四日進行的國債拍賣卻效果不佳，需求量僅勉強達到計劃區間下限，意大利上月進行的國債拍賣亦出現需求量萎縮的情況。對此瑞銀集團利率策略家Gianluca Zignio就表示，外國投資者已經降低了持有量，現在國內投資者將承擔起重任，歐央行提供的流動性將不會再起作用。

彭博社數據顯示，西班牙今年次季將償還443億歐元的債券，而意大利需要償還的債務為878億歐元。



►今年第二季以來，西班牙的國債不斷下跌，西班牙首相拉霍伊上周表示，西班牙的處境極為困難