

憂債務危機死灰復燃 德意賣債反應差 歐美股不跌反升



德、意兩國國債昨日拍賣不甚理想，德債拍賣規模未達到拍賣區間上限，而意債中標孳息率亦較此前上揚。同時，隨着投資者憂慮西班牙的公共財政將再度失控，西班牙的借款成本前日一度迫近6厘大關，擔保西班牙違約的信用違約掉期（CDS）成本亦接近歷史高位。不過，隨着歐央行執委會委員暗示歐央行將重啓債券購買計劃，歐洲股市昨由兩個月低位反彈，法、德股市開盤漲幅超過1%，英國股市亦小幅上漲，美國股市也跟隨上漲，早段最多再升128點，報12844點。

本報記者 王習

德國昨發售41.1億歐元的2022年7月到期國債，平均中標孳息率為1.77厘，創歷史新低。不過41.1億歐元的拍賣規模沒有達到計劃拍賣區間的上限50億歐元。對此股票經紀公司Newedge Group策略師Annalisa Piazza表示，昨日國債需求量萎縮十分令人驚訝，考慮到10年期國債提供的孳息率太低，交易商們可能認為其投資價值不大。有分析指，對歐元區國家債券熱情減退顯示投資者對於債務危機死灰復燃的憂慮加重，甚至連向來頗受歡迎的德國國債亦受到冷落。

美股早段曾升128點

同時，意大利亦拍賣了80億歐元的361日期票據，平均中標孳息率由此前的1.405厘上漲至2.84厘。財政部還拍賣了30億歐元的3個月期票據，中標孳息率亦由此前的0.492厘漲至1.249厘。意大利還將於今日拍賣50億歐元的國債。

西班牙CDS急升

拍賣結束後，德國10年期國債孳息率上漲6基點至1.70厘，意大利10年期國債孳息率亦上漲17基點至5.51厘。而西班牙繼續成為投資者關注的焦點，由於市場擔心西班牙將步希臘、愛爾蘭和葡萄牙後塵，接收國際貸款人的資金援助，本周二10年期西班牙主權債務孳息率一度突破6厘關口達到6.01厘，擔保西班牙債務違約風險的CDS成本亦擴大8基點至485基點，距歷史高位487基點相距不遠。

對於西班牙的艱難處境，歐央行執委會委員Benoît Cœuré暗示歐央行將重啓債券購買計劃，以便幫助西班牙控制借款成本。他表示，西班牙的新政府已經採取了非常強勢的赤字縮減舉措，所有的舉措都需要時間，但是市場情況未出現好轉。對於歐央行是否將介入，他指出，歐央行已經有機制存在，即債券市場計劃，雖然近期沒有使用但它仍然存在。

歐央行暗示再買債

西班牙首相拉霍伊於本周一表示，在提出270億歐元的支出削減和增稅計劃後，西班牙政府決定在教育和醫療領域進一步削減逾100億歐元的開支。不過一些分析師擔心，大幅削減支出將令國內需求驟減，同時令本來已經位於衰退的經濟雪上加霜，這將導致西班牙根本不可能實現赤字目標。

自上任三個多月來，拉霍伊已經多次重申將積極減赤，不過就連他自己也顯得信心不足，他前日表示，毫無疑問，西班牙的未來正處於危難關頭，問題是雖然投資者有能力借款，但是他們卻不願意。自3月2日拉霍伊宣布西班牙將無法完成2012年的減赤目標之後，西班牙10年期國債孳息率已經累計飆升1厘，西班牙國債孳息率的飆升亦敲響了警鐘，此前希臘等國國債孳息率在超過7厘後便無法承受國債市場重壓，紛紛尋求國際救援，而如今西班牙國債的孳息率正在逐步向7厘的生死大關逼近。



◀ 西班牙首相拉霍伊

丹麥房屋斷供飆32% 17年新高

隨着丹麥3月房屋斷供宗數創1995年以來之最，丹麥房地產價格加速下跌，令國家經濟復蘇前景蒙上一層陰影。丹麥統計機構發布報告宣布，經季節調整後，3月丹麥房屋斷供宗數按年飆升32%至502宗，創近17年來新高。丹麥自去年次季陷入經濟衰退以來，房地產價格去年第四季度以8%的年率水平下滑，而今年2月失業率亦上漲至6.2%。

對於丹麥經濟現況，瑞典銀行Sydbank A/S首席分析師Michael Staehr將之形容為一種有毒的混合物，他警告稱，2007年瑞典房市的崩盤所帶來的衝擊將對經濟產生進一步的破壞力，政府赤字將更加嚴重，就業增長亦將受到牽連。

今年以來，擔保丹麥債務違約風險的信用違約掉期（CDS）成本不斷上漲，本周5年期丹麥CDS成本與德國CDS成本之差，由去年12月時的8基點擴大至40基點以上。丹麥經濟委員會去年11月預測，丹麥房價今年將進一步下跌25%。

恐慌指數連升八日

隨着西班牙和意大利債券孳息率大漲，市場對於歐債危機的擔憂升級，芝加哥期權交易所恐慌指數（VIX）連續第八日上漲，創下最長連續上漲天數。與此同時，歐元跌近三周來低位，油價亦觸及近八周來低位。

彭博社數據顯示，衡量標普500指數期權成本的VIX指數昨上漲8.4%至20.39點，與20.54點的歷史平均值僅相差0.8%。隨着西班牙債券不斷下跌，該國經濟部長金多斯（Luis de Guindos）指，不排除接受外界援助的可能性。除了歐債問題的憂慮外，另有報告顯示美國上月的非農業就業人數增幅遠遠

於預期，受此影響，標普500指數在5個交易日內下跌4.3%，創去年11月以來最大跌幅。

對於VIX指數出現的連續下跌，對沖基金Alphabet管理公司首席投資官Nelson Saier表示，VIX指數的變動反映投資者對於標普500指數最近表現不佳以及就業市場萎靡的擔憂升級，市場也對於西班牙和意大利等國的債務危機憂慮重燃。

歐元兌美元昨跌至1.3065美元，僅比4月9日錄得的三周來低位1.3033美元高0.4%，歐元兌日圓則上漲1.08%至106.67日圓，此前曾經觸及105.45日圓，創2月22日以來新低。

蘋果市值勝三歐豬國

美國蘋果公司的市值，快將超過西班牙、希臘和葡萄牙近500間上市公司的總和，而這些公司創造的利潤，也低於這間iPhone手機的生產商。《彭博》數據顯示，若以蘋果公司市值，與西班牙、希臘和葡萄牙的上市公司市值總和比較，上述三個國家的上市公司總市值，在2007年11月是蘋果的11倍，但之後隨着歐債危機爆發，這些國家上市公司總計有1萬億美元的市值蒸發。

巴克萊財富管理股票策略員指，這顯示出宏觀經

濟挑戰和亮麗的企業基本面向背離，凸顯過去幾年的形勢變化。由於iPad和iPhone產品需求強勁，蘋果股價在2009年1月至今年4月9日期間，上漲達7倍，升至每股636.23美元。分析員對蘋果未來12個月股價預測為每股689美元，市值達到6430億美元。

相對地，西班牙的IBEX35指數由2010年始跌36%，葡萄牙的PSI20指數跌37%，希臘股票指數勁跌近70%。過去12個月蘋果淨收入為330億美元，超越上述三個國家上市公司收入總和的320億美元。

美六大銀行盈利或減11%

美國六大銀行，包括富國銀行、摩根大通等，首季盈利可能減少11%。分析指出，銀行盈利萎縮，可能拖累銀行股今年19%的升勢受到威脅。根據《彭博》進行的經濟員調查結果顯示，經濟員普遍預測，美國這六大銀行，經一次性項目調整後的淨收入，預計為153億美元（約1193.4億港元），低於去年首季的173億美元。

摩根士丹利分析員指出，大型銀行的交易收入預計將減少23%至183億美元，不過這預測沒有包括摩根士丹利或富國銀行。分析指出，不能期待銀行股股價突一夜之間好轉，銀行的業務基本面必須好轉，如今銀行業仍要面對不少阻力，進入第二季，投資者對銀行股的看法似乎過於樂觀。

經過次按危機導致房屋市場衰退後，這數年間，銀行業仍難在商業銀行業務找到較大商機，即使股市和債市有好轉，銀行業的總體業績仍不及2011

年的表現。野村控股駐紐約分析員指出，更慘的是，銀行業放款餘額的增幅，落後於經濟增長速度，這與前面幾次經濟復蘇走勢是背道而馳。

根據聯儲局資料，在截至3月28日止的季度，美國25間最大本地商業銀行貸款增加0.4%，但相對上一個季度的1%增長為低，貸款額由2008年第四季的4.24萬億美元，下滑至4.04萬億美元。業界表示，GDP增長但貸款活動未必會跟隨增長。

首季銀行股表示其實不算太差，KBW銀行指數攀升24%，美國銀行股價勁升72%，Regions Financial股價也有53%升幅。

金融股類的表現跑贏標普500指數所有領域股份。

不過，在截至周二止的5個交易日，KBW銀行指數則跌6.4%，意味如果首季銀行股業績表現遜色的話，可能有更多投資資者沽售銀行股。



▲美國六大銀行，包括富國銀行、摩根大通等，首季盈利可能減少11%。圖為富國銀行

美鋁收入7億勝預期

美國最大的鋁生產商美國鋁業，首季意外錄得盈利，受惠對鋁訂購需求上升。美國鋁業公布，首季淨收入減至9400萬美元（約7.332億港元），或每股9美仙，相對上年同期淨收入為3.08億美元，或每股27美仙。而不包括重組成本等項目在內，每股收入為10美仙。

彭博訪問19位分析員，所得預測平均值為每股虧損4美仙。美國鋁業首季營業收入，由59.6億美元增至60.1億美元。而據受訪12位分析員的預測平均值為57.7億美元。分析員表示，歐洲及美國市場對鋁需求較所料略佳。受到業績理想影響，美國鋁業股價升5.5%至每股9.83美元。

倫敦金屬市場交易的鋁價格，首季平均為每公噸2219美元，相對一年前同期跌12%，有助美國鋁業舒緩成本壓力。傳統上，美國鋁業是道指成份股之中，首間公布季度業務的公司，2011年美國鋁業約三分一營業收入，來自精煉鋁，而其鋁製品一般供應汽車、航機及工程項目。在今年1月，美國鋁業表示，計劃關閉得州、西班牙及意大利的廠房，預計鋁生產量將減少12%，或53.1萬噸。而根據鋁協會4月9日的報告，汽車及輕型汽車建築活動首季增長23%。

高盛管理層再地震

高盛全球企業併購聯席主管Yoel Zaoui上任不到一年，即將離職，他在公司已經服務24年，此為是12個月以來，高盛第八位離職的管理階層成員。據彭博取得的高盛內部備忘錄，現年51歲、法國籍的Zaoui，將以資深主管的身份繼續擔任顧問。

這份由行政總裁布蘭克費恩、以及總裁科恩發布的備忘錄指出，駐倫敦的Zaoui於1988年進入高盛，去年5月與Gene T. Sykes一起出任現在的職務。高盛駐倫敦的發言人證實了備忘錄內容。據彭博的資料，美國資產第五大銀行高盛，2011年在全球企業併購顧問業務市場排名第一，今年則下滑到第四名。

公司1月份公布的財務報告顯示，去年併購顧問和其他金融顧問業務收費減少4%，佔公司營收的比例為6.9%。



▲高盛全球企業併購聯席主管Yoel Zaoui上任不到一年，即將離職。此為是12個月以來，高盛第八位離職的管理階層成員

日2月機器訂單增4.8%超預期



▲日本電子設備生產商Kyocera於4月10日宣布，以250億日圓建造一間太陽能工廠

日本2月機器訂單升幅超越市場所料，反映企業資本開支增加，有助日本經濟持續復蘇。內閣府周三在東京公布，期內機器訂單增長4.8%，為去年11月以來最大升勢，超過分析員一般估計的0.8%下跌。[3·11]災後重建推動日本經濟增長，日本央行周二決定維持低息政策不變，但沒有最新的寬鬆行動。

分析指出，最新的機器訂單數據，反映企業資本開支復蘇，預計日本首季經濟應已重返增長，今個季度料持續擴張。日本政府調升對機器訂單預期，形容此為逐步好轉跡象。來自化工生產商對機器設備的需求急升53%，來自造船業的需求也在攀升。去年第四季度日本企業資本開支升7.6%，電子設備生產商Kyocera於4月10日宣布，以250億日圓建造一間太陽能工廠。

不過，日本央行正面對放鬆貨幣政策對抗通縮的壓力，執政的民主黨已經要求央行政策委員會的四位成員，本月與民主黨議員會面。日本民

主黨的大塚耕平周三在東京向記者表示，他已經向央行政策委員會四位成員，提出參加會議的要求，但尚未接到回應。

日本執政黨和反對黨議員近期呼籲央行行長白川方明，以及政策委員會採取更多行動遏制通縮，振興日本經濟。白川方明今年已經先後16次被要求前往國會回答質詢。反映企業信心的日本央行季度短觀，顯示企業的行政高層預期，在今個財年日圓兌美元料升至78.14水位。日本央行2月14日擴大其資產購買計劃10萬億日圓（1230億美元），自始日圓貶值約4%。

日本政府為對抗通縮實施多種措施，而今年日本通脹預期升幅是七國集團中最快，投資者關注日本央行會否一再屈服政府壓力，進一步放鬆政策。2月份日本消費者物價（不計新鮮食品）按年上升0.1%，所謂的核心通脹由1993年始，從未曾升1%以上水平。對於日本央行周二沒有新一輪量寬措施，引起日本官員的不滿。