美內政混亂恐成黑天鵝

天高海闊
順勢而上
民銀資本
CMBC CAPITAL HOLDINGS LIMITED
上市編號（01141.HK）
香港西九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場66樓6601A, 6607-8室
電話：(852)2310 0000 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

金針集

大衛

美國內政混亂，美股以至環球股市應聲急跌，令人憂心引發全球資產泡沫連環爆破，甚至掀起新一輪金融風暴，驚現今年最大一隻黑天鵝，投資者需保持高度警覺。

特朗普面臨信任危機

近期環球股市禍不單行，接連出現意想不到的突變事件。朝鮮半島緊張局勢餘波未了，美國總統特朗普對弗吉尼亞州種族衝突事件的言論加劇內政亂局與西班牙巴塞羅那恐怖襲擊事件，進一步打擊投資信心，避險情緒持續升溫，港股昨日單日急挫近三百點，恒指險守二萬七千點關。

事實上，美國總統特朗普陷入衆叛親離的困局，隨時一發不可收拾，成爲今年最大一隻黑天鵝。

自特朗普上任以來，團隊班子經常出現人事變動，而且政策更是各說各話，反映內鬥頻仍。近日特朗普就弗吉尼亞州種族衝突事件所發表的言論，進一步激化內政混亂問題，令特朗普陷入上任以來最大信任危機。

振興經濟計劃或泡湯

繼多名商界領袖退出經濟顧問團之後，白宮幕僚班子也醞釀「跳船」，傳聞包括白宮經濟政策「總舵手」科恩，令振興經濟計劃隨時會泡湯。

事實上，當前美國內政亂局，特朗普政府推動減稅、增加基建投資的刺激經濟計劃舉步維艱，存在很大的變數，導致特朗普大牛市告終之餘，甚至演變成爲新一輪金融風暴，最終禍延全球經濟。

警惕新一輪信貸風暴

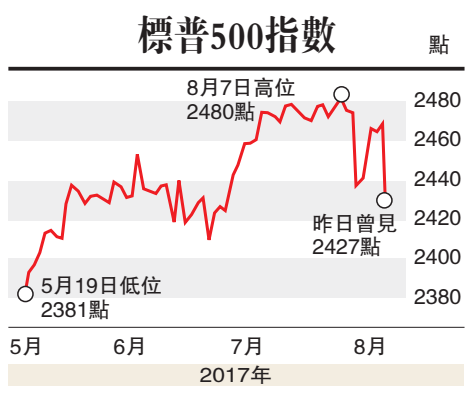
值得留意的是，今年爲美國次級按揭風暴十周年，當時美國樓市火爆，銀行濫借濫貸，種下次按債務違約惡果，更成爲華爾街百年老店雷曼兄弟在一夜之間倒閉與引爆全球金融海嘯的導火線，令人憂心十年前的次按風暴隨時歷史重演。

事實上，美國的經濟復甦虛有其表，只是透過不斷加大槓桿，催生經濟表面的繁榮。當前美國家庭債務水平再創歷史新高。

截至今年三月底，美國家庭債務總額爲十二點七三萬億美元，打破零八年的十二點六八萬億美元紀錄，再創歷史新高，主要是長期低息環境所造成。

值得留意的是，相信今次危機源頭並非十年前的住宅按揭貸款，原因相關貸款規模比零八年高峰減少接近萬億美元，而信用卡、汽車與學生貸款增長速度明顯較快，全部創出新高，其中信用卡貸款規模突破一萬億美元，而汽車與學生貸款規模也分別有一點四五萬億美元與一點三一萬億美元。

由於近期美國的信用卡與汽車貸款違約明顯增加，遇上政局不明朗與聯儲局快將啓動縮表，勢將加速形成另一場信貸風暴，投資者要打醒十二分精神。



◀分析指，當前美國內政亂局，導致特朗普大牛市告終，甚至演變成為新一輪金融風暴 路透社

心水股

滙豐控股（00005）
建設銀行（00939）
九 龍 倉（00004）

淡友又再躍躍欲試

頭牌手記 沈 金

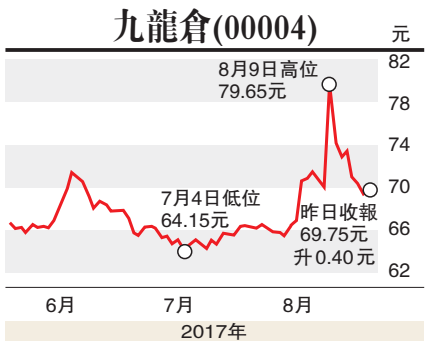
港股昨日再度滑坡。恒指二七〇〇〇關曾告失守，最低見二六九五一，跌三九三點，收市報二七〇四七，跌二九六點，是第二日回落，兩日共抹去三六二點。全日總成交八百四十四億元，較上日少一百二十億元。

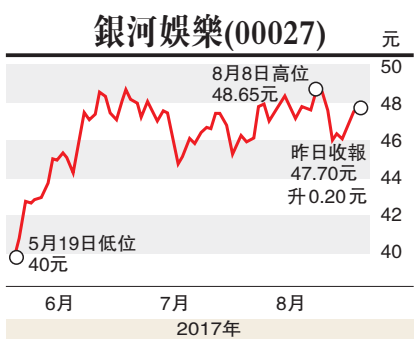
美股下挫是導致港股加速整固的原因。雖然美股道指只跌五十一點，但納指重挫逾百點，令投資者的信心有所動搖，加上二七五〇〇至二七八〇〇的區間仍然阻力重重，在不進則退下，大市遂選擇向下走。

恒指成份股中，能逆市上升的只有九倉、銀娛、信置、國泰、平保這五隻，餘皆下跌。跌得最重的是聯想，收四元五角六仙，跌百分之三點四。次爲華潤電力，跌百分之二點七。三爲中信股份，跌百分之二。四大國有銀行均重創，工行跌百分之二點一，中行跌百分之一點八，建行跌百分之一點七，農行跌百分之一點一。內銀股較早時之升勢，又再證明只屬曇花一現。

很多人關注後市，從昨日的走勢看，似乎淡友又再躍躍欲試。今年連升七個月，淡友輸足七個月，本月到昨日，才由升轉跌。現時恒指二七〇四七，較七月三十一日的二七三二三低二七六點，淡友大有「智珠在握」之勢。估計本月下旬好淡的爭持會加劇，鹿死誰手，亦將有分曉。

自然，大市的去留，很大程度與上市公司的業績拉上關係。迄今爲止，宣布得好的公司，又或派送慷慨的公司，都受到投資者歡迎，股份表現亦硬朗。所以，大市最佳的防守就是上市公司要有好的「成績表」。在稍後公布的內銀股，將成爲衆所矚目的焦點。





歐量寬近尾聲提防牛轉熊

金股奇觀 李耀華

歐洲股市近月表現突出，區內多個指數都成爲年初至今表現最佳者之一，而且，股市表現好的，不僅是經濟正在復甦的西歐，更包括經濟實力日強的東歐國家，投資者若想尋找理想回報，相信歐洲股票基金是一個不錯的選擇。

今年已過了超過一半，但過去八個月表現突出的仍是以新興市場爲主，排名首位的委內瑞拉IBC指數，至今已大升了接近五倍，而緊隨其後的拉脫維亞雖然被遠遠拋離，但是，升幅仍不俗，超過了五成。其餘在十大中表現最佳的，有半數是來自歐洲地區，包括有烏克蘭、希臘、波蘭、保加利亞、奧地利，可以說歐洲地區的指數是年初以來，全球股市表現最佳者之一。

其中，拉脫維亞、烏克蘭和希臘都已升逾四成，而保加利亞、奧地利、波蘭都升逾三成，把發達國家任何一個股市都比下去。升幅的來源主要是歐洲區經濟顯著復甦的帶動，例如保加利亞、奧地利的國內生產總值，上季均錄得0.9%的升幅，波蘭亦錄得1.1%，全都跑贏整體歐元區最新所錄得的0.6%，證明不但西歐經濟增長強勁，東歐地區亦不遑多讓。

不過，對於香港人來說，雖然歐洲股票基金的回報頗爲吸引，但由於歐元兌美元在今年不斷升值，港人在購買歐洲股票基金方面，亦相對地要付上較高的代價。就以年初買入和現時才買入歐股基金的成本差額來計算，年初歐元兌港元只是8.15港元，比昨日歐洲中段所錄得的9.19港元低了一成二，換句話說，單以匯價而言，現在買歐洲股票基金比起年初便要多付出一成二的成本。但問題是，歐洲股票的升幅頗爲可觀，其回報足可抵銷多付出的匯價有餘。當然，對於非歐元區國家，例如波蘭等，歐元區升值與否，便關係不大了。

然而，雖然買入歐洲股票基金的成本較年初高，但只要歐元繼續上揚，股市回報率和匯兌回報率亦會不斷增加。事實上，不少外資大行仍然看好歐元的升值潛力，認爲歐元兌美元在不久後將會升破1.2的水平，主要原因除美元疲弱外，亦是因爲歐央行行長德拉吉已預告，今年秋季將會討論量化寬鬆未來的動向，而市場相信屆時將會研究的是減少，而非增加。由於量化寬鬆令歐元供應增加，而收水即會令歐元供應減少，故縮細量寬規模最終將會推高歐元，令歐元兌美元節節上升，使買入歐洲股票基金的投資者既可賺取匯價收益亦可賺取股價升幅。

必須注意的是，歐洲多個主要指數大升，極大程度是受惠於歐央行的量寬措施，而這個措施的規模將在秋季開始減少，量寬更可能在今、明兩年便完全消失，屆時無人可保證歐洲股市是否可以維持現在的上升動力，故投資者要審時度勢。

積極開發新產品 騰訊盈利勁頭足

經紀愛股

君陽證券行政總裁 鄧聲興

恒指本周走勢反覆，全星期於26952-27625水平上落，累升164點，日均成交額884億。恒指昨日回試27000關口，料走勢持續受外圍影響。本周外圍要留意周四開始舉行Jackson Hole央行年會，聯儲局主席耶倫將會出席，料會就金融穩定性發表講話，而歐洲央行總裁德拉吉料不會在會議上談及貨幣政策。港股企業亦繼續公布業績，包括中國海外（00688）、海螺水泥（00914）等。預期外圍股市偏淡下，料恒指下周於26800至27500點上落。

股價貼近業績前

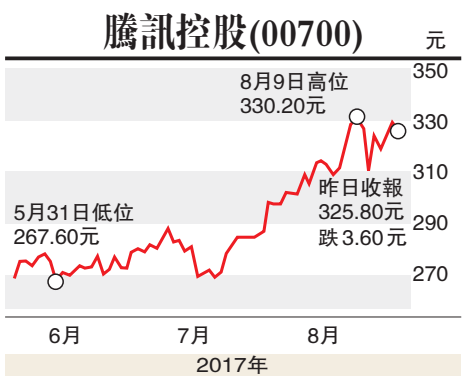
騰訊（00700）近日公布中期業績，截至6月底止盈利大幅上升64%至327億人民幣，較市場預期爲佳，業績公布後騰訊股價一度裂口高開，但於高位見阻力，加上外圍科技企業下挫，騰訊股價已貼近業績公布前，可留意低吸機會。

集團中期收入上升57%至1061.6億，經營溢利亦上升51%至418.3億。當中，次季業績表現亮眼，盈利按年大幅上升七成至182.3億，收入增加59%至566.1億，經營盈利增加57%至225.6億。手機遊戲業績仍是增長火車頭，次季手遊增幅達54%至148億，首次超逾個人電腦客戶端遊戲的136億元收入，主要受旗下手遊《王者榮耀》、《魂斗羅：歸來》、《龍之谷》與《經典版天龍手遊》所推動。

其他業務方面，次季增值服務業務按年增長43%至368億。網絡遊戲收入增長39%至238.6億。社交網絡收入增長51%至129億元，主要反映直播、視頻及音樂等數字內容服務與虛擬道具銷售的收入增長。

騰訊旗下業務種類繁多，目前不論手遊、網絡廣告、支付及人工智能等收入均可保持高增長，縱使其中一項業務增長放緩，其他業務亦可以迅速補上。此外，微信日活躍用戶人數已突破8億，客戶群龐大，忠誠度亦較高，加上集團積極開發新產品，料可繼續維持盈利增長於較高水平。

（筆者為證監會持牌人士及並未持有上述股份）



靈活走位 又再開始買貨

政經才情 容 道

本周末段港股及外圍都出現震盪下行的走勢，也應了我上期估算本周還有買貨機會的預計，同時也反證我本周初趁大市反彈套利走貨的正確策略。

這一來一回的波段操作使我在周五下午開始又可以充足的彈藥進行買貨行動，港股歐洲及美股全都是落單的對象，唯獨反手沽出的是黃金！

中長期讀者都知道過往一年多我都是黃金的大好友，絕對是義無反顧，逢低吸納，不爭論，只管一回調就買！所以，我的黃金基金或相關資產成本是較低的，無論套利換貨都是一個很好用的工具。

周五中午，黃金不知不覺向上衝破1300美元的N月大關，雖然漲勢不太明顯，但好友擺出的架勢更是有點殲滅戰的味道，淡友退又不是，加注沽空也似有點弔詭，這更說明了有資金或聰明錢在大注大方向看好黃金後向，其中是什麼政經因素就太多太雜太亂了，不好想，估了也等於白估！

政經風險高懸 部分破局將現

然而作爲資深投資者都知道大家未必信什麼有效市場定律或機制，但必定不能懷疑「萬千變化歸於市」的金科玉律；故此，結合港股收市尾段的一輪急插及歐洲市的熊樣，我已預見股市這個跌勢還未完的，下周還是較暗淡的。

不過，看見一些心謀已久的優質股跌到系統長鳴的價位就一定多多少少都要買點的，哈哈！我就做了一小部分的交叉盤，一邊沽出黃金，一邊買入股票！十分過癮也！周末的開銷花費也有着落了！

另外，日圓再下破110，似是避險情緒在升溫，油價也穩定在47美元水平，外圍的各種地緣變化似都在膠着狀態，但實際是應有一些破局出現，只是聰明錢及超級大戶都走在大衆前面罷了！

大家本周末應繼續留意中美歐俄日印土耳其等國的動態。眞的是比什麼春秋戰國還亂也！

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

白宮多人失業 經濟點會好？

黃金羅盤

博信黃金資深分析師 黎家鑫

「老闆，不用你fired！我直接辭職了」。在美國總統特朗普上任後短短的時間內，已有接連的官員被他辭退，近日更由於他對「白人至上」的回應模糊，令到多位製造業智囊團顧問請辭，他的政治威信一落千丈，引致他不得不解散顧問團。其後周四，更有傳聞傳出特朗普首席經濟顧問主任科恩即將辭職，於美元市場掀起軒然大波。

即使其後白宮就事件澄清，但市場的恐懼情緒因而產生，在缺乏得力助手的情況下，特朗普想推行新政？簡直舉步維艱。美匯指數8月初至今的反彈勢頭再受打壓，周四最低跌至93.32，黃金則藉此反彈，從周二低位1267.1美元，輾轉於截稿前反彈至1297.8美元，上破6月6日高位1296美元阻力。

另一方面，市場焦點從美朝導彈危機引發的可能性上，已慢慢轉移至美國因勢利導以朝鮮問題作爲美中貿易的談判籌碼之上。白宮戰略顧問班農在專訪中表示：美國根本沒有對朝鮮動武的選項，我們正積極準備與中國打經濟戰。筆者相信假如貿易戰正式開始，將會對美元更加不利。現在有消息指新上任的白宮幕僚長凱莉，對班農非常不滿，有趣的是假如班農成爲下一個被辭退的玩家，美元或會因此消息而反彈。

短期內筆者可以預見美元或持續將受到壓力，周三的美聯儲會議紀要由於偏向鴿派，美元走勢已經不穩定，再加上美國兩個委員會的解散，未來的商業環境或會對企業造成負面影響，加上特朗普的政治資本下降，在市場對未來經濟缺乏信心的情況下，美元整固後應持續早前跌幅。黃金策略上轉爲逢低買入，目標直指1311美元。