

# 環球放水加劇債務風險

投資全方位

金針集

大衛

零八年金融海嘯，罪魁禍首是美國，拖累全球經濟陷入衰退，幸好各國大舉放水，除了減息之外，更直接入市買債，向市場注入流動性，即量化寬鬆貨幣政策，結果才讓世界經濟逃過一劫，走出衰退陰霾，但歐美日等發達經濟體並沒有認真落實結構性改革，長期依賴印鈔買債，因而經濟增長動力有限，難言全面復甦。

## 利率偏低再減息作用成疑

金融海嘯已發生超過十年，但歐美日經濟依然十分脆弱，經不起貿易戰與地緣政治不穩等考驗，始終走不出長期低增長的困局。

美國總統特朗普肆意發動貿易戰，不僅拖累世界經濟走下坡，也傷及自身經濟，次季經濟增長可能大幅放緩，預期標普五百指數成份股企業將會出現連續兩季度盈利倒退。

## 發達國債務增長最嚇人

其實，減息放水並非振興經濟的靈丹妙藥，況且當前全球利率處於正常偏低水平，進一步減息對刺激經濟效用成疑。例如歐洲還是處於負利率狀態，再減息意義不大。即使是美國，聯儲局手上「子彈」也是十分有限，貨幣政策空間不多，難以應對新一波金融危機。

事實上，過去十年低息環境，全球債務以驚人速度膨脹。截至今年首季止，全球債務總規模上升至二百四十六萬億美元，接近一八年初創下二百四十八萬億美元的歷史新高紀錄，而零八年金融海嘯爆發之前，總債務規模才不到二百萬億美元。

## 減息潮或揭主權債務風暴

令人不安的是，今年首季全球債務金額竟較去年底增加了約三萬億美元，接近去年全年債務增量。由此可見全球債務增長十分嚇人，其中美國最新總債務規模（包括政府、企業和居民債務）上升至六十九萬億美元，



▲美國總統特朗普肆意發動貿易戰，不僅拖累世界經濟走下坡，也傷及自身經濟，次季經濟增長可能大幅放緩

創出歷史新高，而日本總債務規模為十一點八萬億美元，佔GDP比重百分之二百三十四點九。

值得注意的是，在環球新一輪減息放水之下，勢必招致全球債務規模進一步膨脹，債務違約風險也隨之急升，目前全球債務總額佔GDP比重上

升至百分之三百二十，令人對償債能力與主權債務的可持續感到憂慮。

環球新一輪減息潮，無助振興經濟之餘，還可能產生出乎意料之外的負面影響，掀起主權債務風暴，觸發新一波金融危機，投資者須保持高度警覺。



## 頭牌手記

沈金  
港股平靜如故，不過這一回合卻是「靜中有變」，一如一句廣告語那樣：「靜靜地起革命」。

頑固的二十日移動平均線昨日衝破了，這使得恒指全日企在所有平均線之上，圖表派、走勢派該認為夠美吧！現時，十天線在二八四五六，二十天線在二八五〇九，換言之，只要日後不跌破二八四〇〇至二八五〇〇水平，走勢轉好乃不爭的事實。

我的三大領導股二升一跌，顯示今個回合的升市正常。此為本人測市的一種「秘笈」。三大領導股為滙控——代

## 港股「靜靜地起革命」

表老牌藍籌，港交所——代表成交額及新股上市的展望，騰訊——代表新興經濟股、創新技術股，是經濟的另一新動力。港交所跌同成交額下降、新股上市減有關。

另外，我還有三隻心水股。上實一躍而過十七元關。不過我仍認為上升的空間廣闊。高盛推介上實，認為可見二十二元，現價僅十七元，即還有約五元以上的漲幅度，花旗更樂觀，目標價看二十六元。

長和系率先公布派成績表日期。電能、長建訂在七月三十一日，而長和、長實則為八月一日。即是說，只有不足半個月，這個集團就宣布中期業績，市

場相信，因李嘉誠退休而李澤鉅首度主持大局，應予小股東有種「新人事新作風」的憧憬，而增派股息應該可以做得到。以長和為例，去年中期每股派八角七仙，今年應可增至九角或以上，至於長實，去年派四角七仙，今年可望派五角以上。長實現金特別多，派多一點息甚合理，是否有特別股息派，要看李澤鉅的決心。

恒指昨收二八七六五，升三〇三點，成交六百七十五億元。



## 多國減息 資金無定向

容道 <http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>



## 政經才情

過去幾天，幾個發達國家好像約定似的一起進行減息。在這個時間點，他們這麼果敢決斷，還真令全球投資者側目！似乎要告訴大家：全球主要央行正在準備新一輪的貨幣戰！

因為他們是走先美國一步，無論是為了要搶先美國一步進行減息，或者為了或應付各自國內外的政經情勢，如此的倉促減息只證明那緊迫性和無奈之下的選擇！而這種情況很可能已經打亂了美國自己定下的節奏和各種相關的金融政策。

若從結果來看，各自的股票市場都稍微有所振奮，最起碼是維持在現階段的水準。美元和美股則是反過來，稍微減緩了美匯指數衝上98水準和道指新高的氣勢。

而最耀眼的變化就是黃金的升勢，一下子就上升了20至30美元，直奔1450的大關！這樣，黃金已經差不多到達了我之前所定下的目標1450，所以我也開始進行最後一輪

的獲利套現了！另外，油價基本上維持穩定，並沒出現明顯的突破。

而當中最令我覺得有點意外的是港股竟然於周五出現比較明顯的反彈，更往上作勢衝29000點，力度更優於A股。從技術上看，好像要衝破這一輪反彈行情的頂峰，再展現出一個升浪的好苗頭呢！

在面對這個連自己都懷疑的行情，我的具體操作就是減持，把少量有較多利潤的港股個股沽出，以控制總量下跌這個大原則。那麼，新興市場的匯率就會有相對穩定的時候，如此就會給新興市場股票一個比較好的機會了。因此，新興市場還是可以作適當的增加和投入的。

## 加碼新興市場

最近我持有的債券收益很穩定，也給予我充足的騰挪的空間，但我覺得這個路子或會差不多到頭了，要準備一個更積極的調節和策略。補充這個資金運用空檔的很可能是新興市場。這主要因為美國最近在個個主要的地緣政治問題上，有可能稍微減緩現在的動作和步伐。那麼，新興市場的匯率就會有相對穩定的時候，如此就會給新興市場股票一個比較好的機會了。因此，新興市場還是可以作適當的增加和投入的。



## 經紀愛股

亞太區出口貿易表現疲弱，近期區內多國央行減息，當中包括印度、馬來西亞、菲律賓、澳洲及新西蘭。另外美國聯儲局減息預期繼續升溫，紐約聯儲銀行行長指減息是應對經濟衰退初期最佳方法。下周五（26日）美國公布國內生產總值（GDP）、個人消費支出、失業人數等重要經濟數據，成為減息與否的關鍵。港股周五反彈303點，突破100天線（28645點）。市場關注聯儲局月底議息，後市料於28200至29500區間上落。

今年內地房地產市場的增速雖有所放緩，但整體內房的銷售成績對辦。據克而瑞地產研究顯示，今年首6個月，首100大房企累計權益銷售規模近3.9萬億元人民幣，預計下半年銷售規模增長仍維持平穩走勢，部分大型房企受惠投

## 中海外盈利能力勝同行

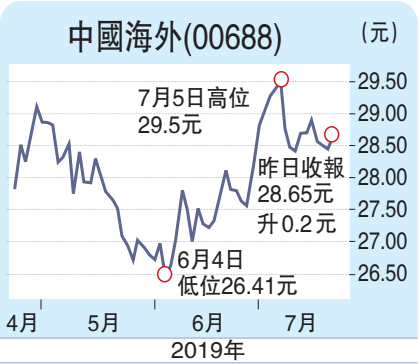
銳升證券聯合創辦人及首席執行官 鄧聲興

資布局及營運優勢，能取得相對較佳的成績。萬科企業（02202）跑贏一眾內房，上半年實現合同銷售額3340億元按年升9.63%。融創中國（01918）上半年銷售金額2141.6億元，按年同期增長12%，全年銷售目標5500億元。至於恒大（03333）銷售金額雖有減少至2818億元，但仍達全年銷售目標6000億元的47%。中海外（00688）全年銷售目標3500億港元，上半年已完成55.5%。按年增長9.6%至1942億港元，表現符合預期。

值得留意是，去年中海外錄得3012億銷售金額，雖然銷售額不是全行最多，但純利表現方面超前，錄得449億元，按年升10%，反映盈利能力及營運水平較強。毛利率及淨利潤率均表現理想，分別為37.8%至26%。集團融資成本有優勢，平均融資成本

4.30%，維持在同行較低水平。淨負債比率33.7%，表現亦好過同行。集團財務狀況穩健，在手現金1005億港元。另外，集團土地儲備主要集中一、二線城市，不會受到三四線城市庫存過多的問題影響。集團以低成本獲取大量一、二線城市土地儲備，有利長遠發展。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）



## 貿戰兼減息 金價上看1500

博信黃金資深金匯導師 黎家鑫

資者應繼續關注相關新聞消息。美國曾提出再次徵收3250億美元的中國商品關稅。正如中國外交部所言，如果美方加徵新關稅，只會使中美達成經貿協定的路途更為漫長。貿易緊張局勢和全球經濟增長擔憂繼續使美國前景蒙上陰影，而通脹缺乏上行動力依然令人擔憂，長期為利好黃金走勢。

總體偏鴿派的消息和貿易緊張局勢令筆者預計黃金下跌空間或有限，1350美元從此前的長期壓力位變為強力支撐位。從技術上，一個對稱的三角

形已經形成，周四的反彈已經通過該模式的頂部定價，為1440美元目標帶來了運行範圍。黃金在對稱三角形的阻力位上飆升，多頭仍然處於控制之中。筆者認為在接下來的數星期內，美聯儲更多的降息消息和結果則可能激發黃金直接向上突破目前的震盪區間，目標位置為1461美元，長線上試1500美元。但讀者亦需留意小時圖、四小時圖和其他指標顯示出的超買和其反彈的情況，回調有可能進一步擴大，1400美元為一個關鍵支撐位。



## 黃金羅盤

美聯儲威廉斯周四發表的溫和言論增加了對本月底會議加息的猜測，此次會議對美元構成壓力，使黃金受益，更創下2019年新高1452美元。筆者認為，雖然其後黃金短期因為貿易摩擦預期減弱有所回調，但美聯儲轉向降息確定性較強。加上價格從短期關鍵支撐位1400美元反彈至1440美元，這進一步加強了牛市觀點。

鑒於最近缺乏主要數據，投

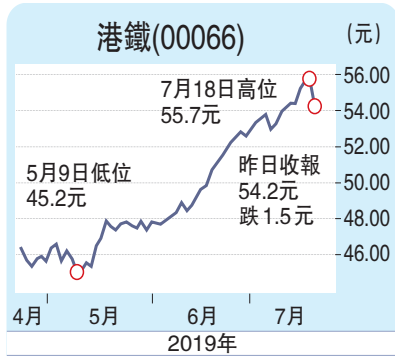
## 港鐵撥備20億影響有限

信誠證券有限公司聯席董事 張智威

## 智在必得

聯儲局官員發聲促減息，美股昨晚先低後高收，恒指昨早高開123點，開市後升幅一度收窄至89點，其後發力並抽穿100天線（約28645點），曾升347點，見28810點，創7月5日以來新高，全日升幅維持近300點，恒指收報28765點，升303點或1.07%，受制於兩萬九關口。

港鐵（00066）盈警，為沙中線撥備24.3億元。公告指為繼續推進沙田至中環線項目，以及促使在2020年第一季啟用屯馬線大圍站至啟德站路段的商業服務，作為現階段安排，



撥備總額相當於去年上半年及去年全年集團綜合利潤約52%及22%。消息拖累股價昨早低開3%，報54.05元，收報54.2元，跌2.7%。

港鐵是以「鐵路加物業」的方式營運，公司最大優勢是其鐵路上蓋的物業發展，售樓收益為公司帶來龐大的利潤，目前美國減息預期升溫，對本港樓市屬利好，加上其車站票務及租務收入十分穩定，因此雖然港鐵發盈警，就沙中線工程項目作出撥備，但撥備只屬一次性支出，對集團的整體經營業務影響有限，港鐵的整體前景仍然是相當樂觀。大和發表報告指，港鐵就沙中線紅磡站工程問題撥備20億元，認為該撥備成本屬可負擔。該行上調港鐵目標價，自47.8元上調至58.8元，受撥備影響，下降對其今年盈利18.3%，不過該行認為港鐵將持續增加派息，維持「跑贏大市」。港鐵坐擁壟斷優勢，屬一隻優質「公用加地產」公司，因此若股價出現急跌，屬一個趁低吸納的機會。（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份。）