

大公報社評

井水集

「完美風暴」已殺到「煽暴攪炒」猶未停

優化投票安排無關政治

疫情黑天鵝意想不到釀出更多黑天鵝，沙特突然發動石油價格戰，產生震撼力猶如投下一枚金融核彈，環球股市昨日出現崩盤式下跌，美股開市跌停板，顯示資金以破紀錄速度從股市出逃，意味着當前世界經濟面臨的危機非比尋常，一場風暴正在醞釀大爆發。

事實上，新冠肺炎疫情全球蔓延，加上油價跌勢失控，世界經濟與金融將面臨比預期更嚴重的深度調整，隨時引爆更多潛在金融炸彈，特別是全球債務規模處於史上最高水平，一場環球股災，恐會燃起信貸違約、企業破產與主權債務風暴等危機連環大爆發，一場席捲全球的超級完美風暴有迅速形成之勢，股市、匯市、債市與商品將掀起更大震盪，香港宜做好應對準備，提防金融突變風險。

其實，新冠肺炎疫情加劇石油輸出國組織與俄羅斯在原油減產問題上的分歧，令人始料不及。沙特意圖發動石油價格戰，迫使俄羅斯妥協，但

未見其利先見其害，出現攪炒、全球受累的情況，香港也不能幸免。

值得注意的是，國際油價昨日暴瀉三成之後，今年僅兩個半月已累跌近五成，對世界經濟與金融構成的威脅實在不容低估。

首先，石油收入大縮水，包括沙特等中東海灣國家財政與經濟危機隨時急速惡化。海灣國家不單止要進一步在全球拋售風險資產，還不排除透過貨幣貶值，即與美元脫鈎，以紓解經濟下行壓力，屆時環球市場將更加兇險，隨之也會波及香港股匯市場。

其次，美國有可能成為這次石油價格戰的大輸家。過去數年大舉開發頁岩油氣，美國搖身一變成為全球最大石油出產國，但頁岩油開發成本高達四、五十美元。若然油價一如華爾街大行預測急降至二十美元，美國能源企業將現大規模債務違約與破產倒閉，繼而拖累銀行業壞帳急升，看來美股調整有餘未盡。

第三，油價暴跌加上疫情未止，

企業投資與消費信心進一步受到打擊，令信用緊縮危機一觸即發。從美國十年期國債孳息跌破半厘、邁向零息，可知道投資者恐慌性從股市、企業債、石油貨幣等市場大舉抽資，然後湧向國債避險，預示美國以至世界經濟與金融將有大件事發生、飛出更多黑天鵝。

令人不安的是，全球貨幣與財政政策對提振經濟逐漸失效，利率已處於歷史低位，再減息效用有限，而高債務又制約運用財政政策的空間。目前世界經濟危機四伏，歐洲、美國與日本衰退風險高懸，憂心激起更大貿易保護主義情緒，世界經濟可能重蹈上世紀三十年代覆轍，呈現股市大冧市、經濟大蕭條的慘淡景象。

一場禍延全球的超級「完美風暴」已迫在眉睫，香港經濟下行壓力沉重，承受不起持續的社會內耗，黑暴攪炒必須立即停止，才能集中力量應對這場比2008年金融海嘯更加嚴重的大風暴。

立法會换届选举將在半年後舉行，運管會昨日公布一系列改革建議並作公眾諮詢，包括容許有特別需要人士優先投票、限制看點票人數，以及登記觀看者身份證明文件等。有關建議有助優化選舉制度，值得支持。

借助科技手段，安坐家中就可以監察點票過程，同現場觀看效果是一樣的，限制現場觀看人數實在無可厚非。至於為有需要人士作特別投票安排，也有其必要性。以去年區議會選舉為例，投票率創新高，各投票點大排人龍，天氣又特別炎熱，一般市民尚且難排，對年老體弱、大肚婆及傷健人士來說，更是一種折磨，有人因忍受不了排長隊而放棄投票權，這就有違民主的真義。

選管會建議讓上述人士優先投票，就是一項人性化措施。事實上，巴士、港鐵等交通工具都設有「優先座位」，行之多年，也稱得上是一項國際標準。這不是「打尖」投票，更不涉對其他人不公平，而是體現一個城

市的溫度及文明程度。有人擔心有關安排可能造成投票混亂，這是過慮了。大肚婆是一眼可見的，是否長者可以身份證為憑，傷健人士也有相關證明文件，票站選舉主任要確認他們的身份易過借火。有人建議，特別有需要人士可以另外排一隊，值得考慮，總之就是減少其排隊候候時間。

陰謀論者還認為，長者優先投票「益了」建制派，這是假定「長者都是建制派的支持者」，這是沒有根據的。香港社會因政治立場分歧而撕裂成藍黃二色，而年齡並非主要因素。譬如說，人稱「亂港四人幫」的黎智英、陳方安生、李柱銘、陳日君等都有大把年紀，黃色傳媒更一再報道「銀髮族」上街「反修例」，能不能據此認定，容許長者優先投票其實是偏幫反對派呢？

選管會主任馮驊強調有關建議「絕無政治考慮」，誠哉龍眠山

價格戰爆發 油價暴挫三成

高盛預警可能低見20美元

沙特阿拉伯與俄羅斯爆發石油價格戰，油價最多曾暴跌三成，創下1991年波斯灣戰爭以來最大跌幅，拖累全球股市急挫，債市急跌。作為全球油價基準的布蘭特期油一度暴跌31.48%或14.25美元至每桶31.02美元，紐約期油失守30美元，曾暴跌33.77%或13.94美元至每桶27.34美元。高盛警告稱，油價可能會跌到20美元附近。

金融風暴

大公報記者 張博睿

新冠肺炎疫情本已導致石油需求暴降，可能出現的供應自由的局面令油市進一步陷入了混亂。在上周五石油輸出國組織及盟友（OPEC+）的會議談判破裂後，沙特發動了價格戰，大幅下調官方油價，幅度之大創下20年之最，無疑是在暗示將向市場「海量」供應原油。沙特石油生產商私下向一些市場參與者表示，計劃下個月將日產量提高至1000萬桶以上，甚至可能會提高到創紀錄的1200萬桶。

油組與俄國合作關係破裂

上週於維也納舉行的石油輸出國組織及盟友（OPEC+）的會議上，沙特阿拉伯未能說明俄羅斯加入其進一步削減原油產量的計劃，談判破裂後僅僅數小時，沙特便做出了前所未有的油價調整。這次失敗代表着OPEC與以俄羅斯為首的10個盟友之間為期4年合作關係的破裂。

以諮詢公司歐亞集團（Eurasia Group）中東及北非部門主管卡梅爾（Ayham Kamel）為首的分析師們認為：「維也納會議談判失敗後，雙方有60%的可能最終會達成一項新協議，在這之前將爆發一場有限的石油價格戰」。

油價災難性的暴跌將在能源行業掀起浪潮，無論是埃克森美孚這樣的行業巨頭，抑或是西德克薩斯的小型頁岩油企業都可能會受到波及。此外，伊拉克、尼日利亞等依賴石油的國家的預算亦會受到衝擊，全球的政治格局也有可能重塑，沙特等國家的影響力將被削弱。石油作為傳統的化石燃料，價格急跌後，可再生能源或受市場冷落，應對全球變暖的努力因此可能會功虧一簣。

供應需求同受打擊

由於新冠肺炎疫情的經濟影響，石油需求已經暴跌，如今貿易商預測油價還會進一步下跌。高盛駐紐約的大宗商品研究主管Jeffrey Currie表示：「石油市場現正面臨兩大高度不確定的下行衝擊，必然會造成油價大幅下跌。」

油價自由落體式的下跌波及到了整個金融市場，美國股指期貨暴跌5%，挪威克朗、墨西哥比索等石油貨幣大跌，日圓及黃金等避險資產上漲。油企股價受重創，中國的中海油及澳洲的Santos跌幅超過20%。

花旗集團大宗商品研究部主管Ed Morse表示：「這似乎是印象中第一次看到供應嚴重過剩和需求打擊同時存在，兩者同時出現，很是不同尋常的，但也更難找到應對之策」。

能源集團Rapidan總裁Bob McNally表示：「除非美國頁岩油減產，或俄羅斯及沙特中的一方讓步，否則油價將持續下跌」。



違約風險大增 能源債價急插

【大公報訊】油價大跌後，能源債券亦受到拖累，能源債在亞洲交易時段急跌，原因是投資者憂慮油價大跌將會令能源企業違約的風險大增。能源債大跌後，引發全球信貸市場再度緊張，亞洲投資級別美元債券差價的升幅，為最少六年來最高。

高盛降評級至減持

美國的高息債，又稱垃圾債市場，大部分是與能源公司有關，在過去5年間，佔整體發行量的一成四，或涉及金額2020億美元。在去年全球高息債的發行額中，超過6%屬於能源類債務。高盛集團信貸策略員，包括Lotfi Karoui等向

日圓升見三年高 黃金飆上1700

【大公報訊】記者張博睿報道：隨着全球投資者湧向避險資產日圓及黃金，日圓兌美元曾升至三年高位，上升3.2%，金價曾升穿1700美元，其後回落至1678美元水平。

日圓兌美元周一曾觸及盤中高點，見101.53日圓，創下三年高點，之後曾回至每美元兌102.3日圓的水平。這引發了日本政策制定者的擔憂，因為日圓持續走強會降低日本出口商的競爭力，當局表示正在密切關注貿易情況。市場亦關注央行會否出手干預，阻止圓匯急升。現貨黃金則在亞洲市場開盤後一度飆升1.8%，升破1700美元後報每盎司1703.39美元，為2012年12月以來的最高水平。推

客戶表示，油價突然暴跌，對於信貸投資者來說，是一個新的挑戰，原因是今次面對的挑戰難以像2015至2016年般受控。高盛已把投資級別的能源債降級至減持，並估計投資級別公司未來將會出現更多違約和降級。

反映亞洲企業違約情況的iTraxx亞洲投資級別CDS指數，在周一大升了21個點子。而iShares iBoxx高孳息企業債ETF的價格，在昨日亦曾急跌了1.1%，更一度跌至今年1月29日以來最低水平。美國個別能源公司的信貸，亦出現緊張的情況，Chesapeake Energy 5年期信貸違約掉期(CDS)，其投資成本曾升至自從2016年以來最高水平。

動金價漲勢的因素包括油市動盪、新冠疫情全球蔓延、股市大跌，以及經濟衰退的風險日益加大，引發市場對更寬鬆的貨幣政策的預期。

突破紀錄後，由於投資者在一輪恐慌性拋售中拋售風險資產，交易員出售黃金以抵銷其他資產帶來的損失，金價無法維持新高。德國商業銀行的分析師Daniel Briesemann表示：「金價正在震盪，一些投資者顯示被迫拋售了黃金，以彌補在其他市場遭受的損失」。瑞銀財富管理部門商品及外匯執行董事Wayne Gordon表示：「金價可能在未來幾周內觸及每盎司1800美元的水平，並指出油價暴跌將加劇主要央行降息的壓力」。

資金蜂擁流入 美10年債息跌穿0.5厘

【大公報訊】記者張博睿報道：油價急跌，全球股市遭新冠肺炎疫情的恐懼籠罩，引發市場對全球經濟將步入衰退的擔憂。資金蜂擁流入債市，美國10年期國庫債券孳息曾跌穿0.5厘，再創歷史新低，美國30年期息亦險跌破0.7厘。

恐慌情緒於周一加劇，投資者紛紛湧向債券市場以應對疫情造成的經濟創傷。作為全球最大的避險資金池，美國10年期國債孳息周一曾一度下探，跌40%至紀錄低點0.318厘，創下自2011年以來的最大單日跌幅。美國30年期息亦一度下探0.7厘水平，跌30個點子後，創下新紀錄低點0.702厘。

Mizuho利率策略主管Peter Chatwell表示：「控制疫情蔓延的限制措施大大減少了全球的經濟活動，因此我們看到了美國國債孳息水平並非脫離了現實」。

美國2年期國債孳息下跌23個點子至0.285厘，為2014年以來的最低水平，且已連續下跌13個交易日。隨着2年期息逼近零，英國的短期債息首次變成了負值。5年期的美國債息在亞洲交易時段亦一度觸及0.325厘的歷史低點。

即使美聯儲不願採取負利率，美國國債作為全球最大、流動性最強的市場，仍應保持其吸引力。這意味着，強勁的需求可能會令一些較短期債券的孳息跌至負值，這在幾周前似乎還是無法想像的。

BMO Capital Markets的利率策略師Jon Hill表示：「即使美聯儲政策利率的下限為零，現在來看也沒有理由認為2年、5年，甚至是10年期的國債孳息不會轉為負值」。

若較長期的美國國債孳息試圖接近於零的水平，一些人認為，新一輪的購買可能會令較短期的國債孳息變為負值。