日圓跌勢失控 經濟危機加劇

金針集

美元走強之下，傳統貨幣比新興市場貨幣表現更加差勁，其中日圓兌美元匯價在過去一年暴瀉18%，成為跌幅最大的主要貨幣。日本長期實施量化寬鬆貨幣措施未能有效提振經濟，反而進一步將日本經濟推向懸崖邊上，引爆日圓危機。目前環球投資者都一窩蜂做空圓匯圖利，折射出日本經濟危機正在深化。

大衛

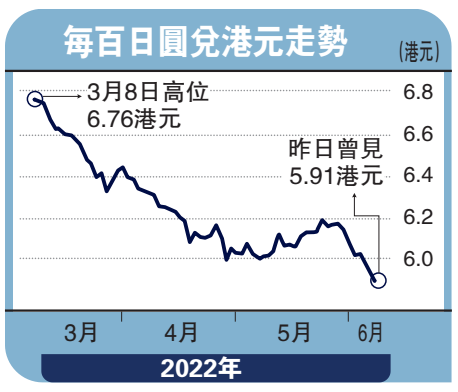
環球經濟令人憂慮，歐美面臨滯脹與衰退，日本經濟也危機重重，貨幣匯價一瀉如注，跌勢有失控跡象。

匯價累跌18%全球最差

事實上，美國即將公布5月消費物價指數，預期上升8.2%，較4月的8.3%略為回落，但通脹仍屬於40年來最高，聯儲局本月再加息0.5厘機會高，再推高美國10年國債息至3厘以上，美日債息差距再拉闊，引發日圓新一波跌勢，兌美元見132.8，為2002年4月以來最低。

日圓貶值速度令人吃驚，在過去一年兌美元累積跌幅達18%，成為表現最差的主要貨幣。自上世紀90年代經濟泡沫爆破，日本經濟便一沉不起，主張大規模量寬與擴大財政支出的安倍經濟學也告失敗收場，受到疫情與俄烏衝突夾擊，原油等大宗商品價格急升，令依賴能源進口的日本經濟更加雪上加霜。

為支撐疲不能興經濟，日本央行堅持零利率政策，成為唯一繼續實施量寬措施的發達經濟體，意味日圓匯價將續貶值，結果觸發環球投資者不停做空日圓，令日圓跌勢變本加厲，逐步失控，兌美元將進一步下試135的24年低位。



▲分析指，日圓持續下跌，避險貨幣地位或不再。 路透社

進口通脹加劇打擊消費

其實，日本已持續八個月貿易逆差，證明貨幣貶值對日本經濟弊多於利。一是貨幣貶值令進口商品價格急升，導致進口總值高於出口總值，造成貿易赤字。二是進口價格上升推升物價，打擊本地消費，4月家庭開支同比下跌1.7%，比市場預期為差，次季經濟可能繼續陷入收縮。三是企業要將進口成本上升轉嫁至產品出口價格之上，結果出口競爭力大打折扣，貨幣貶值對出口實際刺激作用有限。

日央行繼續量化寬鬆，日圓跌勢如無底洞，日本股匯資產在全球吸引力下跌，掀起大規模資金流走，不但引爆貨幣危機，還會進一步拖垮日本經濟，再次陷入衰退。

貨幣危機或成衰退導火線

日圓持續下跌，避險貨幣地位不再，將改變國際資金流向格局，造就人民幣加速在國際市場崛起。

心水股 華潤電力(00836) 中 銀(02388) 港 交 所(00388)

港股進入阻力區 好淡爭持延續

頭牌手記 沈金

港股昨日反覆升降之後以下跌122點收市，恒指收報21531點，而高點曾上到21744，升91點，低點則落到21394，跌259點，高低指數波動350點。

新經濟股板塊有兩隻主力股昨日不約而同挑戰重要關口位。美團（03690）曾升越200元大關，高見202.4元，收市報199元，升0.9元。阿里巴巴（09988）挑戰百元關，曾高見101.8元，收市為98.8元，仍升1.85元。首次闖關回退，是正常現象，除有所謂「高處不勝寒」的感覺外，亦同未習慣該高位有關，所以要假以時日才真正突破。看來，二者仍有這個條件。

教育板塊大放異彩，這同當局支持發展職業教育所起鼓舞作用大有關連，自然，過去這一板塊跌得慘重，亦預伏了反彈的契機。中教控股（00839）漲近21%，天立教育（01773）漲17%，宇華教育（06169）升9%都令人咋舌。不過，如此激升，能否延續，卻是一個疑問。

傳統經濟股昨日大部分「躺平」。一些短線客見這一類股份無升勢，於是加入沽售行列，致使壓力驟增。金融、銀行、公用、綜合企業、房地產等等，都被壓得喘不過氣來。個人覺得這樣的壓力有點不明所以，相信不可能持續太久。持有這些穩陣股者，實在不必被當前的「烏雲」所嚇怕也。從走勢分析，大市其實已進入「阻力區」。我日前講過，21400至22000區間，都是阻力區所在，或者講，是一個「深水區域」吧。是以有反覆是必然的情況，哪有升至阻力區而可以順風順水一騎絕塵之理？再從盤路分析，昨日的「牛」、「熊」資金分配，也是大致差不多，亦即有人看好，有人看淡，最後便以個別發展來化解牛熊對峙，讓多一點時間來證明到底是好友贏還是淡友勝了。

對我頭牌來講，我是偏向好友一方，認為5月底能逆地反先，扭轉敗局，無理由看好的一方會在6月份「退下火線」。何況疫情總體在放緩，復工復產是大趨勢，這是穩定經濟的最大保證。

反覆不要怕，只要識得選擇，這是硬道理。

大環境呵護 A股仍有後勁

政經才情 容道

周二，A股持續上升，雖然盤中有較大幅度震盪，但仍是升市收場，各種樂觀熱錢推動不同的熱門主題板塊進行輪流炒作，使總體市場維持賺錢效應，在大家對大市仍是十分呵護的大環境下，筆者上個月預計的滬綜指3280點已是一步之遙；不過，本欄的老讀者應知道這一波上升浪是從2800多點走起，到現在已大升了近400點了，該懂得見好就收了。

若從側面看，A股近月已是領跑整個亞太區資本市場了，若再加上匯價的考量，則更是完美取勝，因為亞洲不少國家和市場的匯率其實仍在不停走低，看看日經指數2022年至今的表現就是贏了面子，輸了裏子的典型例子了，執筆時，日圓更驚見133兌一美元，又創十數年的新低，筆者也忍不住要意思一下買了點放着，既投機一下，也可留下到旅遊時用呢。

至於港股，本欄上周已提過要緊盯着美股的走勢才能更好地判斷恒生指數的後向。

周一晚道指無力衝破上期已定好33600的阻力位，僅錄得微升，且連33000點也未能攻克，這明顯告訴大家外圍的資金力量有限，升勢已來到末段了。看周二港股上抽無力，更輾轉下滑至收市以跌市告終，已很實在地驗證這推論，盤中若不是個別權重科技股支撐大局，相信下跌幅度會更大。

筆者最近已早早減持港股，增持A股，且更在節前適時布局，算是抓準了節奏，使整個投資組合保持一個活躍及進取的狀態，對下半年的策略更有信心，且容許作一些超前布局呢。

具體的策略分享會留在下一期再闡述。現在先說一下一些判斷，思路和分析的依據：

・2022上半年在歐洲引發的熱戰還會持續，且會擴大（從地域到參戰國都會增加）；

・地緣局勢會更加嚴峻，全球全方位爆發，是過去兩三年種下的因和果；

・全球勢力重組加快，美國反撲更多，但招數更亂，更沒邏輯，這個比較危險；

・熱錢流動會兩極化，中美都得利，然全球的金融市場格局也會有所變動；

・能源危機趨向常態化，而糧食危機開始出現，國際性的難民和安全問題會更為突出；

・美股及美匯向下空間很大；

・第二產業會表現良好，第三產業則較悲觀；

・全球競爭及內卷會加劇；

・滯脹到來。

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

美豁免組件關稅 光伏股值博

股海一粟 谷運通

港股6月開局平穩，迄今四個交易日錄得微升，繼續跑贏美股，比較突出的板塊包括互聯網龍頭、內需消費，以及新能源汽車等。隨着氣氛逐步回暖，市場熱點有機會擴散，其中光伏組件、中價成長股可多加留意。

看好光伏組件的原因，主要來自美國計劃豁免來自東南亞四個國家的光伏組件產品關稅。

早於今年3月，美國商務部對在東南亞四國組裝的太陽能電池組件發起調查，調查這些是否規避了美國對來自中國的電池組件下達的雙方稅令。

根據該雙方稅令，美國對硅片等核心附加值環節在中國生產的光伏組件，將徵收最高達250%的追溯性關稅。

受該政策影響，中國光伏生產商出口美國市場的組件大幅下降了四分之三，同時也導致了美國終端組件現貨價格大幅上升。

資料顯示，美國光伏本土產能不到8GW（吉瓦），去年近七成光伏產品依賴進口。美國總統拜登上任之初就制訂了野心勃勃的新能源計劃：到2035年電網全面脫碳。要完成這一計劃，美國到2024年要使本土製造產能達到22.5GW（為2020年的3倍）。尷尬的是，美國短期內難以做到全部自己生產。

是次美國政府為了彌補光伏組件的供應缺口，豁免來自東南亞四國（泰國、馬來西亞、柬埔寨、越南）的光伏電池組件產品進口關稅（為期2年）；同時，美國針對東南亞光伏產能的反規避調查仍會繼續，並且根據調查結果再決定兩年後是否開始徵收關稅，但2年豁免期間進口的光伏組件產品，將不會追溯。這意味着未來兩年在東南亞生產的光伏產品，除了單面產品需徵繳15%的201關稅外，其他關稅風險暫時消除。

隨着這一政策的推出，之前擔心受關稅追溯不確定性影響的中資東南亞廠商，將加快恢復對美國的產品出口。

其實，東南亞的絕大部分光伏企業，都是中資和港資企業在當地開設的分公司，由東南亞的公司負責組裝。其中光伏電池組件的龍頭公司主要在A股，港股擁有全球光伏玻璃最大製造商。由於中國光伏企業在全球的競爭優勢，美國這次的妥協，證明中國的光伏產業，難以被輕易脫鉤。

經濟恐惡化 歐元料下試1.04

能言匯說 黃俊能

歐元區5月份消費者物價指數按年增長8.1%，期內核心通脹更是按年升至3.8%，不但持續高於央行目標水平，兩者均再度創下紀錄新高。雖然歐央行於4月的議息會議才預期將於第三季結束買債計劃，並於一段時間後才開始加息，但鑒於通脹持續創新高，近期多位央行官員不約而同表示或最快於6月結束買債計劃，並於7月和9月上調利率。當中行長拉加德更表示，或將於9月底前讓指標存款利率脫離負值。

央行官員鷹派的取態令市場憧憬歐央行的貨幣政策將追趕其他主要央行，雖然管理委員會委員暨荷蘭央行行長諾特曾指出歐央行需於7月加息0.5厘才可有效壓抑通脹的影響，但自歐元於1999年成立以來，只有兩次加息0.5厘，分別是1999年11月及2000年6月，意味着央行傾向採取漸進式的加息方法，以避免讓人誤會上半年維持負利率政策是失誤的決定，同時亦避免為金融市場帶來衝擊。

最快7月加息

所以筆者預期歐央行於6月的議息會議中將會進一步上調區內通脹預測至約7%水平，為7月加息0.25厘提供合理理據，並預期將在第三季內退出負利率政策。

受歐央行及美聯儲的貨幣政策差距開始收窄的憧憬帶動，美國10年期國債孳息率與德國及意大利10年期國債孳息率顯著收窄，自5月12日開始計算，美德債息差由2.01%下跌至1.66%，而美意債息差亦由1.49%下跌至1.13%。

同期歐元亦回勇，持續兩星期上升，一度高見1.0787，升幅超過4%並創一個月新高。

但筆者暫時仍認為投資歐元仍需要審慎行事：歐元區現時仍面對俄烏衝突所帶來的負面影響，尤其是區內能源支出佔消費總額的比重最高，意味着消費者需要減少其他必須開支以應付日益高漲的能源價格，對經濟發展構成嚴重影響。

故此歐盟全面禁止從俄羅斯進口石油等能源的制裁，將可能導致區內經濟進一步惡化。

歐元兌美元雖見回升，但料於50天線約1.073見較大阻力，相信後市再度向下測試1.04低位的機會頗大。

（作者為光大證券國際環球市場及外匯策略師）

新能源業務添動力 潤電看俏

板塊尋寶 贊華

中央實施穩定煤價政策，華潤電力（00836）的火電業務應可扭虧為盈，加上集團的新能源業務正高速增長，將帶動業績向好，估值可望調高，股價看俏。

中央持續促進新能源發展，國家發改委與國家能源局發布《關於促進新時代新能源高質量的實施方案》提出，到2030年內地風電、太陽能發電總裝機容量達到12億千瓦以上的目標。

早前，國務院公布將向發電企業再撥付500億元（人民幣，下同）作可再生能源補貼，預計下半年將陸續取得更多補貼，額外補貼將帶來更好的現金流，有助減少財務支出及債務融資需求，具有新能源業務的燃煤發電企業將受益。

華潤電力由傳統火電業務逐步轉型至風電和太陽能等新能源業務，去年由於煤炭價格大幅上升，在大多數火電企業虧損的情況下，華潤電力憑藉新能源業務高速增長，逆市實現盈利。

去年火電業務虧損59.4億元，但新能源業務核心利潤勁升85%，至83.8億元，令集團全年雖然少賺79%，仍有純利16億元。

華潤電力計劃於「十四五」期間新增新能源裝機40吉瓦（去年風電和太陽能項目併網2.5吉瓦），規模在國內新能源上市企業中，處於最高水平。預計至2025年底，新能源裝機佔整體比例超過50%。

截至去年底，華潤電力的火電和新能源裝機佔比分別為67.8%和32.2%。集團今年的風電和太陽能項目併網目標為6.3吉瓦，按年增逾1.5倍。集團已核准或備案約1.8吉瓦風電和35吉瓦太陽能項目，更多的新能源發電項目令潤電的優勢持續擴大。