

美加息累全球 恐爆債務危機

金針集

美國通脹失控地上升，聯儲局本月底可能加息至少0.75厘，美元債成本進一步急升，加劇低收入國家的財政與債務困境，而歐央行本周也可開啟十一年來首次加息，加上意大利政局不穩，歐債危機隨時死灰復燃，投資者須警惕全球債務危機爆發，加劇世界經濟衰退風險。

大衛

近期環球股匯債市場持續動盪不安，主要是投資者憂慮美國加息速度與力度將超出預期，持續拋售風險資產，令全球經濟與金融脆弱性進一步暴露出來。

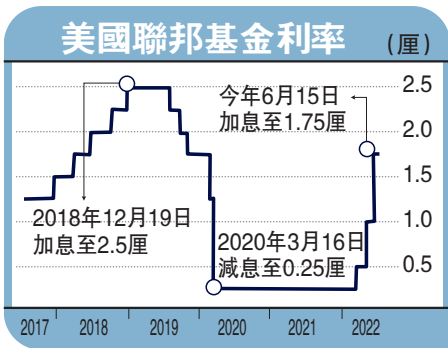
IMF提醒市場做好風險管理

近日國際貨幣基金組織總裁格奧爾基耶娃警告，隨著美國等發達經濟體大幅加息，一場全球債務危機正在醞釀。今次國際貨幣基金組織發出預警，可說來得及時，有助全球及早做好風險管理與作出預案準備。

歐央行料本周加息 勢掀巨震

事實上，美國利率在今年之內急升1.5厘，債務融資與償還成本隨之大增，目前全球三分之一新興市場國家與低收入國家陷入債務困境，危機一觸即發，斯里蘭卡破產、債務違約是一個明顯例子。

美國通脹上升勢頭猛烈，上月消費物價指數上升至9.1%，直逼雙位數，本月底聯儲局可能加息至少0.75厘。至於陷入能源危機的歐洲，消費物價指數



更創下8.6%歷史新高，歐央行本周可能被迫開啟11年來首次加息，經濟比美國更加疲弱的歐洲將雪上加霜，尤其歐債面臨更大沽壓，加上意大利政局不穩，歐債危機隨時捲土重來。因此，隨着聯儲局與歐央行議息，未來兩周環球金融市場波動性或會加劇，掀起滔滔巨浪。

二戰後最嚴重系統危機

其實，全球主要經濟體之中，只有中國貨幣與財政政策有較大空間，對經濟增長提供有力支撐作用。相反，若然



美國通脹上升勢頭猛烈，上月消費物價指數上升至9.1%，直逼雙位數。

美歐日出現經濟衰退，恐怕缺乏政策工具，陷入長期衰退。

全球最大資產管理公司貝萊德形容當前宏觀環境與市場動盪是數十年來所未見，而中國財政部原部長朱光耀日前在一個金融論壇上亦表示，世界正面臨二次世界大戰以來最嚴重的系統性危機，並不約而同與國際貨幣基金組織看法一致，憂慮全球債務危機爆發。

根據國際金融協會數據，去年底全

球債務總額超過300萬億美元，相當於全球GDP的357%。隨着美國利率觸底回升，各國政府、企業、家庭與個人償債能力面臨壓力，債務違約風險不容低估。

疫情、俄烏衝突、高通脹、債務隱患等因素疊加下，全球經濟衰退風險有增無減，下半年環球金融市場將依然動盪不安，投資策略宜續打「守勢波」，持盈保泰。

心水股

港 鐵(00066) 吉利汽車(00175) 李 寧(02331)

市況欠佳 提防反彈後再探底

頭牌手記

沈金

港股上周「五連陰」，走勢疲劣。恒指收報20297點，較前周跌1428點，是第二周下跌，兩周共跌去1562點。

這是今年來第二大跌幅，最凌厲的一次下跌是2月14日至3月11日，連挫四周，共跌掉4404點，故今個回合的下跌幅同上次比較，遠遠不如。從「壞」的方面看，是今次還可能有再跌空間，因為還未跌夠；從「好」的方面看，則已處低位，抗跌和防守力都在增強中。

事實上，今年3月11日的低位是恒指20553點，中段低位為20079點，而上周五（7月15日）的收市指數為20297點，中段低位為20215點，均較上次為高。既然上次這麼惡劣也能守住2萬點關口，則今次守關應該有更大的信心。

任何股市，都會有跌有升，不可能只升不跌，亦未見過只跌不升，一如白

天與黑夜，總是輪流出現。問題是：精明的股市投資者要把握何時是黑夜，何時會到白天而已。

今次港股之跌，外圍因素影響相當大，亦即美股和內地A股的走勢，不時會成為港股的指針。值得關注的是：上周五美股作出了強力反彈，道指大升658點，以全日最高位收市，升幅達到2.15%。大升的原因是美國的零售數據有1%的漲幅，比預期好。因而減緩對衰退的憂慮，加上對7月大幅加息預期降溫，仍較多人認為只加0.75厘，而非1厘，此外，美股已五連跌，短線「超賣」，有反彈亦屬合理。

港股今日能否也跟隨美股反彈？我看機會甚大。港股也是五連跌，加上臨近2萬點大關防線，淡友也得考慮有沒有一攻即穿的能耐。所以，如無意外，今日港股高開，追回一些失地，屬合理的預期。假若部分淡友補倉，還會加速大市的反彈力度。



對於港股投資者憂慮的內地經濟「壞消息」，其實都已在有關當局充分掌握和處理之中，這包括「內房斷供停建」、個別小銀行流動資金未到位、「內銀不良資產增加」等等，都已第一時間有官方的回應，說明官方非常重視，亦絕不會讓「小事化大」而引發危機，「整體安全可控」，「無系統性風險」這兩句話是值得相信的。

落實執行計劃負起責任的決心。

與企業管理層的日常交流是企業互動的重點。施羅德投資在所有基金經理及分析師之間引入了一項規定，要求他們每年均需進行一定次數的高質素企業互動，以確保公司整體都在為帶來積極影響作出貢獻。

就投票意向而言，我們支持或反對的決定將因應議案的專注度、細節用詞是否恰當，再根據我們對企業營運模式，以及其應對環境、社會及企業管治（ESG）議題的進程，經過詳盡了解後作出判斷。

任何認同「支持環境及社會決議就一定是好事」的假設都是危險的。業界需要清楚知道，所作出的決定都是以客戶和所有持份者的利益為依歸。

（作者為施羅德可持續投資環球主管Andrew Howard）

波動市揀績優股 留意汽車板塊

拔萃觀點

譚曠明

恒生指數上周遭遇五連跌，全周累跌6.57%或1428點，收報20297點，再度逼近兩萬點關口位，7月以來的走勢較為疲弱。

中國第二季度GDP數據公布，同比增長僅0.4%，不及預期的1.1%；按不變價格計算，則同比增長2.5%。二季度內，上海經歷了一次規模頗大的全域靜態管理，直至5月才逐步放鬆措施，並於6月進入全面復工復產；全國其他地方也出現不同程度的新冠疫情，對經濟活動造成拖累。拔萃相信最困難的時刻在二季度內已經過去，三季度的經濟增長有望觸底反彈。國家發改委最近表示，6月份經濟實現較快企穩回升，隨着穩經濟各項政策進一步落地見效，下半年經濟有望繼續保持回升勢頭。與經濟大勢相對應，拔萃預計多數上市公司即將交出的半年報第二季度數據或面臨較大壓力，近期市場的回落可能也是部分投資者在沽貨，但同時亦有資金提前布局第三季度的反彈。

周末，中國人民銀行行長易綱在G20財長和央行行長會議發言中表示，中國通脹預期保持穩定，受疫情和外部衝擊的影響，經濟面臨一定壓力，人民銀行將加大穩健貨幣政策的實施力度，為實體經濟提供更有利支持。易綱再次重申穩經濟的信號，展望下半年，隨着經濟回暖，增速加快，港股市場中長期還是會有相應機會的，建議可以關注確定性較強的績優股。

不同板塊均出現利好落地股價反

跌的情況，市場情緒偏弱使風險偏好轉向保守，投資者傾向選擇即時獲利。真實生物旗下阿茲夫定片治療新冠肺炎適應症的三期臨床試驗，主要療效指標達到預期，近日已正式向國家藥監局提交上市申請並獲得受理；騰盛博藥旗下新冠病毒中和抗體注射藥物，宣布在中國正式商業化，並獲多個省市納入本地醫保基金支付範圍，但相關個股未見受益。汽車板塊，隨着消費券、購車補貼、購置稅優惠等一系列的促汽車消費政策陸續出台，中報預期樂觀下，早前板塊表現好於大市，但部分個股公布盈喜前後股價未能維持。短期市場情緒料受獲利盤主導，無需過度擔心。

全球通脹是另一個備受關注的議題。美國通脹持續居高不下，6月CPI再創新高按年上升9.1%，升破41年以來高位，高於預期的8.8%。市場預料美聯儲7月再次加息75個點子「已成定局」，甚至懷疑有機會直接加息100個點子，給美股和一眾新興市場帶來挑戰。7月15日，美聯儲官員暗示加息75個點子已經足夠，市場緊張情緒緩解，美股三大指數上周五齊升。但市場仍需關注通脹數據的後續走勢，尤其是能源價格維持在高位可能造成的影響，警惕可能出現的經濟衰退。

港元於上周4次觸及7.85弱方兌換保證。自今年5月以來，金管局頻頻出手，隨着美聯儲大幅加息以及未來繼續加息的預期，美匯指數強勁，港美息差拉大，推動資金外流，本港銀行當前面臨較大加息壓力。（作者為拔萃資本集團高級副總裁，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點）

重磅科網沽壓大 恒指受累

智在必得

張智威

利淡消息令恒指跌至接近兩萬點水平，市場擔憂內地停貸風波愈演愈烈。內房物管股成為跌市重災區，碧桂園（02007）上周五再急挫8.6%，收報3.31元，已逼近3月中的低位，碧桂園服務（06098）同樣捱沽，上周五再急挫7.9%，收報22.8元。連過去表現較好的龍湖（00960）亦連日急挫，跌至28元水平。

不單是內房受壓，沽盤延伸至內險及內銀板塊，四大國有銀行領跌大市，中行（03988）短短一星期就由2.9元，跌至2.7元水平，一向波幅窄的內銀被捱沽，可見投資者都擔心內地斷供潮令銀行的壞賬比率惡化。不過，針對內地多個爛尾樓盤的業主集體停止償還按揭貸款，農行、建行及興業銀行等多家銀行回應稱，所涉及按揭業務規模較小，總體風險可控。

除了內地斷供事件外，阿里巴巴（09988）傳來利淡消息，涉及內地

10億個公民資料及數十億條警情資料的上海警方數據庫，早前據報遭黑客盜取。有報道表示，上海當局已經約談阿里巴巴集團高層，討論涉及警方數據庫被盜的事件。此外，有消息稱，阿里巴巴內部交易團隊正裁減員工。科網股氣氛惡化，阿里上周五再急挫6%。騰訊（00700）受到南非大股東續沽貨拖累，短線股價受壓，科網巨企短期難以發揮擇市功能。（作者為信誠證券聯席董事，證監會持牌人士，並沒持有上述股份）



股東善用投票 警惕企業可持續發展

基金人語

徐惠芳

鑒於應對當前嚴峻可持續發展問題的重要性，無論是持份者，還是作為持份者代表的維權股東或資產管理機構，他們的一舉一動被密切注視是無可厚非。

大部分的市場都存在讓股東在年度股東大會上提出動議的做法。股東決議為股票投資者提供一種渠道，讓他們可以提出改變業務的建議，供所有股東作出考量。很多時候，這些建議都是圍繞社會及環境相關議題。

我們認為，這是我們向所投資企業表達觀點和期望的重要工具，特別是一些年度股東大會常規投票項目未有涵蓋的領域。我們十分重視行使投票權所要肩負的責任。每項決議都是對特定企業的特定訴求，我們會一一透過施羅德投資的基礎研究進行評估。決議並不能視

之為我們對某一問題的普遍取態。

正所謂魔鬼在細節。雖然我們常常認同一些動議背後試圖實現的目標，但最終得出的結論往往是議案中一字一句，都可以是影響其成敗的關鍵。

有一點需要謹記：一些議案有可能會讓我們致力實現的改變進程倒退。有關我們對未來的願景可參閱施羅德投資公布之《參與藍圖》。

對我們而言，這些議案若出現下列情況便最為棘手：以在應對挑戰方面較為領先的企業為目標，而非可以作出更大努力的落後一群；強調有可能阻礙企業實現目標的特定行動；向企業提出有可能損害營運模式，但又沒有實質建樹的訴求。

雖然我們會在個別股東決議遇到上述疑慮，但這無礙於我們致力推動企業實踐更可持續營運模式，以及讓它們為

加息激進 美匯107點有支持

商品動向

徐惠芳

本周的主要動態：周二，澳儲行公布會議紀錄、英國公布5月失業率、美國6月新屋動工數據；周三，英國及加拿大分別公布6月通脹數據；周四，日本央行及歐洲央行議息。

美匯指數連續第三周上揚，先後升穿108和109兩大關口，創2002年9月中旬以來最高點109.303，美國整體通脹破9%，為美聯儲大幅加息提供支持。全球經濟衰退風險加劇，美元避險功能明顯。

美國6月消費者物價按年升9.1%，

創41年來最大升幅，投資者對美聯儲將更快加息的預期增加，但對加息100個點子的預期有所降低。

地緣政治持續不確定性，歐洲能源供應狀況，以及美國加息的預期，均對美元構成支持。美匯指數一度觸及109.29的2002年9月以來最高。美元預計將繼續上揚，受惠於美聯儲比歐洲央行等主要央行預期的加息幅度更大。美聯儲變得非常激進，利率差異在明年會繼續。美匯指數周五收市，在107.98水平整固，下方支持107.4、107。

歐元兌美元連續3周下跌，意大利總理德拉吉提出辭職，匯價一度創

2002年12月初以來新低0.9951，歐洲正在努力應付通脹問題，歐元區決策者需要做出痛苦的選擇。能源危機威脅下，歐元受到打擊。向德國輸送俄羅斯天然氣的最大管道北溪一號，周一開始進行年度維護，市場擔心該管道關停的時間可能會延長。歐元上周五在1.0082水平整固，下方支持0.996、0.99。英鎊兌美元連續三周下跌，英國經濟增長恐停滯不前，加上通脹率最終可能持續高於其他地區。英鎊上周五收於1.1866，上方阻力1.1945、1.2。

（作者為國泰君安財富管理投資顧問）