

香港股市汇市下行

陈家强：香港有能力应付资金进出

□本报记者 张枕河

20日，香港股市汇市同时走软。美元对港元汇率突破2007年以来新高水平，稳居7.82之上，恒指则收跌3.82%创下三年半以来新低。

香港特区政府财经事务及库务局局长陈家强当天表态称，香港金融体系成熟稳健，有能力应付资金进出。如果港元跌至弱方兑换保证水平将卖出美元。多家机构指出，市场对香港外汇储备不足而放弃联系汇率的担忧是多余的。

金管局做好出手准备

港元汇率连日走软，美元对港元汇率20日一度升至7.8260以上，创下2007年以来新高，进一步接近7.85港元区间的弱方兑换保证水平。此外，港元持续转弱拖累港股，恒指当日失守19000点，收跌3.82%至18886点，创下42个月以来的低位。

机构预计，港元汇率走弱将引发香港金管局随时出手。陈家强20日回复立法会议员提问时表示，美国加息会导致港美息差扩阔，资金会逐渐从港元流向美元，导致港元兑美元汇率转弱。若港元汇率触及7.85的弱方兑换保证水平，按照机制，香港金管局会应银行要求买入港元卖出美元。港元流出触及弱方兑换保证和所带来的港元货币基础收缩，是港元利率随美元利率正常化的必经过程。

不过陈家强强调，香港的经济基调良好，金融体系成熟稳健，有能力应付资金进出。会继续密切监察外围金融市场，确保香港金融体系保持正常运作，防范金融市场系统风险。面对外围及客观经济种种不稳定因素，投资者及业界亦需做好风险管理，谨慎行事。美国利率正常化的不确定性，是今年全球经济面对的挑战，资金流向可能逆转，影响本地消费及投资意欲，香港政府会密切监察发展。

香港金管局也表示，将密切留意市场，采



近期恒生指数走势

新华社图片 制图/王力

取合适的安排。香港金管局总裁陈德霖稍早前曾表示，估计近年来共有大约1300亿美元的资金流入香港，等到这些资金流走且港元转弱到7.85港元兑1美元时，香港金管局就会入市卖美元、买港元，并使港元利率升到接近于美联储利率。

压力料趋缓

尽管香港股市汇市都陷入波动，但机构在警示各种风险的同时并未陷入完全悲观。乐观的观点还指出，从以往历史数据来看，港汇和港股同步大跌后，港股通常能出现反弹，目前情况也与之类似。

中信证券在最新研报中指出，市场对香港放弃联系汇率制的担心是多余的。近期人民币

汇率下滑对市场情绪的影响或是港元转弱的触发因素，而美联储加息和香港部分经济数据不佳是港元转弱的根本原因。市场对香港或因外储不足而放弃联系汇率制的担心是多余的。

渣打香港亚洲区高级经济师刘健恒表示，过去几日港元跌势危急，料最快未来一至两周内跌至7.85弱方兑换保证，金管局会注资捍卫联系汇率机制，而香港银行体系结余仍逾3000亿美元，有很大缓冲空间，故不需完全跟随美国加息步伐。渣打预计，资本外流将继续导致港元流动性趋紧，短期内香港银行同业拆息(HIBOR)仍会上升。未来两月内，三个月的拆息可能升至0.55%。但未来随着资金流出压力趋缓，且美国加息步伐缓慢，预期拆息走势也将趋稳。

瑞信也认为，HIBOR上升反映市场对未来资金流动性的预期改变，而近期港元的弱势反映资金外流，香港金管局出手可能性增加。金管局强调银行间的资本水平稳定，即使有资金外流，亦不会造成利息大幅飙升。

彭博策略分析师贾兰特认为，市场可能低估了香港金管局捍卫联汇制度的能力。金管局持有的外汇储备估计达到创纪录的3590亿美元，外汇储备去年增加了92%，创2012年以来的最快增速。

中金在研报中认为，尽管面临种种风险，港元脱钩美元的可能性还是较低。当前情况并不比香港过去经历过的危机更糟，香港基础货币无论是存量还是流量都有完全的外汇储备支持，港元联系汇率是相对稳健的制度安排。

亚欧股市普跌

新兴货币走软

□本报记者 吴心韬

国际货币基金组织(IMF)19日宣布下调对今明两年的世界经济增长预期，并对美联储加息、新兴市场经济复苏缓慢和国际油价低迷等因素提出预警。受此影响，2016年亚欧股市大幅走低，多数新兴货币进一步下探。

涵盖亚太地区主要蓝筹股的MSCI(明晟)亚太指数20日下跌2.99%至116.3点。截至当天18时45分，囊括欧洲地区主要蓝筹股的斯托克斯欧洲600指数下跌3%至323.1点。新兴货币方面，俄罗斯卢布、马来西亚林吉特、韩元和印尼卢比对美元汇率跌幅均超过0.5%，其中卢布跌幅超过1.5%。

股市普跌

亚太市场中，东京股市20日跌幅较大，基准指数日经225指数下跌3.7%至16416.19点；东证指数也下跌3.7%至1338.97点，且较其前一个阶段高点，即2015年8月10日的收盘价

已累计下跌21%，进入熊市。韩国和新加坡主要股指当天收跌2.3%和2.7%。

欧洲地区主要股指开盘大跌，截至当天20日18时45分，英国富时100指数、德国DAX指数和法国CAC40指数分别下跌2.9%、3.0%和3.2%。

从板块上看，当天构成MSCI亚太指数的十大板块盘中均大幅下跌，其中石油与天然气、金融、工业、基础材料和金融板块跌幅超过3%。欧股板块方面，由于当天必和必拓宣布下调全年铁矿石产量，荷兰皇家壳牌宣布季度利润跳水因油价走低，大宗商品和能源板块承压明显，必和必拓和壳牌盘中跌幅一度扩大至6.7%和5.1%。

日本SMBC日兴证券在研报中表示，预计未来仍会继续看到市场紧张情绪和技术指标超跌之间的“角力”。研报判断，国际油价和亚太股指存在着正相关关系，在油价止跌之前，股市仍会低位震荡。据统计，今年以来MSCI亚太指数和纽约原油期价价格变动

的相关系数为0.14，去年半年为0.15，呈现弱正相关关系。

不过，也有机构认为亚太地区部分市场已经出现抄底机会。霸菱资产管理公司认为，港股估值水平已经跌至过去十年来低点，这给投资者提供了一个购买股票的“令人意外”的机会。该公司基金经理Khiem Do在接受外媒采访时表示：“当前市场价格很低，市场缺少的只是信心的回归。我们正在发现很多估值偏低的公司，准备纳入我们的投资组合中。”

此外，日本股市的技术指标也显示出阶段底信号。如东证指数的14天RSI指数跌至24.35，跌进所谓的超卖区域。

新兴货币跌势不止

IMF预计，2016年和2017年世界经济增速分别为3.4%和3.6%，比该机构在去年10月份预测的3.6%和3.8%下调0.2个百分点。该机构维持2015年的世界经济增速估测值

3.1%不变。

这是自去年7月份以来，IMF第三次下调对今年世界经济的增长预期。和前几次报告一样，报告仍旧强调了影响全球经济发展的几大风险点，这包括新兴经济体增长普遍减缓、中国经济正处在平衡调整中、大宗商品价格下跌以及美国逐步退出异常宽松的货币政策等。

IMF的悲观表态对新兴货币和商品货币构成明显下压。数据显示，截至18时45分，南非兰特、俄罗斯卢布和墨西哥比索今年以来分别累计下跌8%、7.9%和6.5%；亚洲货币中的韩元、印度卢比、菲律宾比索和新加坡元分别下跌3.4%、2.7%、1.5%和1.4%；大宗商品货币中的新西兰元和澳元下跌6.8%和6%。

汇市中，日元今年再现避险货币本色，今年迄今对美元汇率上涨近3.2%，对彭博资讯跟踪的31种主要货币平均上涨2%；欧元、丹麦克朗和瑞士法郎对美元汇率则收获小幅上涨。

美垃圾债持续下跌 抄底机会隐现

□本报记者 杨博

受累于美联储加息和能源企业陷入财务困境，美国垃圾债市场去年9月以来持续下跌，资金流出趋势愈演愈烈。日前美国高收益债价格跌至2009年中以来最低水平，平均收益率升至9%的高位。不过近期一些华尔街分析师已率先“空翻多”，认为垃圾债进一步下跌空间有限，投资该类品种今年很可能获得正收益。

能源板块成重灾区

去年9月以来，美国高收益债券市场出现抛售潮，垃圾债平均收益率升至9%的高位。去年全年美国垃圾债投资回报率为-5.6%，是六年来首次出现亏损。晨星公司数据显示，去年12月美国垃圾债基金出现94亿美元资金流出，创有史以来第二高水平。去年全年美国垃圾债基金管理的资产规模下滑13%，至2370亿美元。

今年以来垃圾债市场的颓势并未扭转，2016年首周美国高收益债基金出现8.1亿美元资金流出。上周贝莱德iShares iBoxx高收益企业债ETF和SPDR巴克莱高收益债ETF净值双双跌至2009年中以来的最低水平。

垃圾债市场遭受重挫主要是美联储加息预期和能源企业违约风险上升共同造成的。目前美国垃圾债市场规模约为1.8万亿美元，其中能源类企业占到15%，金属和矿业占15%。受累于全球经济增长放缓、大宗商品价格持续暴跌，能源和原材料企业经营陷入困境，而美联储加息进一步推高了融资成本，致使资金链断裂的风险大幅上升，长期积累的信用风险加速暴露。本轮垃圾债市场抛售潮最初就集中在能源、矿产和金属行业。

上周五美国能源垃圾债收益率升至17.50%，突破2008—2009年金融危机时的水平，创历史新高。能源高收益债与美国10年期国债收益率的息差一度达到1547基点，创历史

新高，除能源外其他行业高收益债与国债的息差也高达970基点左右。

机构认为可抄底

此前曾有市场人士担心，垃圾债的崩盘可能引发投资者大规模抛售，基金会寻求变卖更容易变现的资产以降低风险，从而使抛压从垃圾债等高风险资产蔓延到更高质量的资产，引发类似2007年—2008年次贷危机式的风暴。但全球最大资产管理公司贝莱德的高级经理彼得·费舍尔认为，垃圾债市场出现的崩盘迹象不会像次贷危机那样导致美国整体经济的衰退。高收益债券风险主要来自大宗商品领域，比如原油价格暴跌引发高收益能源债发行人债务违约。此外美联储多年来的量化宽松使当前市场流动性依然充足，资金寻求的是出路而非盲目出逃，这与2007年、2008年的情况不一样。

事实上在垃圾债市场超预期下行后，部分

华尔街机构已经开始“空翻多”，建议投资者抓住“抄底”机会。花旗信贷策略师安特扎克在最新报告中建议大胆的投资者进行一些“战略性”交易，买入非能源类高收益债。他指出，发行高收益债的非能源类企业去年盈利表现实际上没有那么差。

安联环球投资者公司美国策略师奥佩尔表示，投资者应该开始拟定“采购清单”，准备好在市场出现吸引力的时候出手。

摩根士丹利美国企业信贷策略主管列治文表示，尽管信贷周期出现变化，企业违约率将在未来数年上升，但预计高收益债今年仍有望实现5.1%的正回报。摩根大通分析师对高收益债今年的回报率预期更高，达到6%，花旗和巴克莱的预期也都在5%以上。

也有分析师谨慎指出，宏观因素可能令投资者情绪持续承压，“当前市场环境好比暴风雨中行船，最重要的是确保不被甩出去，而不是顶风向前”。

瑞银报告称
发达经济体更受益于工业4.0

大影响。

白皮书指出，随着第四次工业革命的推进，中低等技能岗位日益面临被取代的危险，劳动力进一步两极分化和收入不平等将加剧。那些处于收入、技能和财富塔尖的劳动力将在这一分化过程中获得更多益处，而且从技术的角度来看也可能处于最有利的地位。美国的竞争优势和美元的储备货币地位可能会导致美元持续走强，这将加剧与美元挂钩的发展中市场所面

临的挑战。

白皮书认为，在工业4.0进程中，发达经济体较发展中经济体将更为受益。因为发展中经济体充足的低技能劳动力不再是优势，反而更多成为了阻碍，而那些拥有最灵活的劳动力市场、教育体系、基础设施和法律制度的经济体可能相对获益，因为它们能够很好地调整劳动力资源和商业模式来顺应这一高技术自动化和连通性的全球形势。许多发展中

奈飞
上季度用户增长超预期

流媒体巨头奈飞于19日美股盘后公布的财报显示，去年第四季度其新增流媒体订阅用户559万，显著好于预期的515万。其中，美国本土新增用户数量为156万，不及预期；但海外用户数量大幅增加404万，高于预期的350万。截至2015年底，奈飞全球订阅用户数量达到7480万，该公司预计2016年第一季度将再增加610万。奈飞在19日发布的致股东信中表示，可能今年内在中国市场“落地”，但也可能“需要更多时间”。

本月初，奈飞宣布其视频服务在130多个国家和地区上线，业务覆盖范围扩大至全球190个国家和地区，注册用户数量超过7000万。

尽管订阅用户数量上升，但受内容制作和业务扩张成本上升的影响，奈飞去年第四季度盈利同比下滑近50%至4320万美元。当收入增长23%至18.2亿美元。为弥补成本上升，奈飞已经上调服务价格，但这也影响了其在美国本土的用户增速。

受用户数量超预期增长的消息提振，奈飞股价在19日美股盘后交易时段大涨7%。去年奈飞凭借134.4%的年度股价涨幅，问鼎标普500指数成分股涨幅榜之首。此前该公司在2010年和2013年都曾“登顶”标普500成分股涨幅榜。(杨博)

IEA：原油供过于求
状况或加剧

国际能源署(IEA)在20日最新公布的报告中预计，今年原油市场供过于求的趋势可能加剧。如果伊朗将原油产量每日提升60万桶，将让2016年全球原油供应泛滥，可能导致本已极低迷的油价继续走低。

IEA表示，尽管该机构并不对欧佩克的石油产量作正式预测，但如果伊朗年中之前增加每日60万桶的供应，而其他欧佩克成员维持当前产出，2016年上半年全球原油供给将超过需求达到每日150万桶。虽然随着非欧佩克产量下降，下半年库存累积的速度将会放慢，但除非发生其他变化，原油市场可能被过剩供应淹没。因此该机构的答案是非常肯定的，油价将会继续走低。

IEA强调，除供给端外，2016年全球原油需求下降的可能性也越来越大，从而让原油市场更加雪上加霜。因此，今年将成为原油市场连续第三年供大于求的年份。这一状况已经导致国际油价从2014年初的每桶100美元左右跌至今天30美元以下。(张枕河)

亚太地区
去年跨境并购额创新高

贝克·麦坚时国际律师事务所日前发布的报告显示，2015年第四季度亚太地区对外跨境并购同比增长11%，交易额达718亿美元。该地区全年对外跨境并购交易实现1268笔，交易额达3134亿美元，创历史新高。

综合全年来看，中国内地、日本、中国香港、澳大利亚和新加坡成为亚太五大投资来源地。工业(192笔交易共计162亿美元)、科技(160笔交易共计328亿美元)，以及消费(145笔交易共计143亿美元)成为2015年亚太投资者对外跨境并购最热门领域。2015年第四季度亚太地区对内跨境并购同比增长72%，交易额达765亿美元。该地区全年对内跨境并购交易额实现2101亿美元，60%来自区内交易。

报告显示，印度和澳大利亚逐渐受到欧美投资者关注，中国内地仍为最受青睐的投资目的地，2015年吸引外商投资254笔，金额达423亿美元。随着东盟国家推出吸引外商投资的监管改革措施，同时人民币自由化程度继续加深，2016年亚太地区跨境并购前景将继续向好。其中，金融科技领域(FinTech)的并购活动有望增加。(张枕河)

六成外企视中国
为重要投资目的地

中国美国商会与贝恩公司合作开展的商务环境调查报告发现，尽管过去一年增长和利润面临严峻挑战，但在华经营的外资企业仍重视中国市场。近500家受访的在华经营外企中，60%将中国视为三大投资目的地之一，约25%将中国列为首要投资目的地，部分原因在于它们对中国市场的增长态势以及政府解决关键业务挑战的行动保持乐观。

调查显示，约40%受访外企报告称去年收入较2014年下降或持平，实现盈利的企业比例跌至64%，为五年来最低。各个行业的表现有所区别，服务行业发展前景最佳，而工业和资源行业处境最为艰难，其中近半数的企业去年收入下滑。

贝恩公司大中华区总裁唐麦表示，尽管过去一年中实现增长和利润的企业减少，且未来将遭遇更多挑战，但仍有六成受访企业视中国为全球三大投资目的地之一，这反映了中国市场在全球范围内的持续重要性，也肯定了中国在知识产权保护和商务环境方面努力带来的改善。

中国美国商会成员表示，随着增速呈现放缓趋势，劳动力成本不再占据“在华五大商业挑战”的首位。超过80%的受访企业预计2016年中国平均劳动力成本的增长将低于10%。(杨博)