

匯市一周回顧及展望 2010年2月8日

各國貨幣回顧及展望



英鎊

上週消息層面一面倒的向淡激發市場強烈的避險情緒，主要貨幣包括英鎊在內兌美元匯價一夜之間兵敗如山倒。英鎊於上週四跌破 1.58 整數關口後，週五美國公佈失業率意外好轉，美元獲支持，英鎊再挫至 1.5558 附近，創八個月新低。葡萄牙、西班牙、希臘財赤問題惡化成為本輪急挫的導火線。但若撇除這些非英國因素，英鎊是否仍相對安全？答案為否。上周歐洲及英國央行同時公佈最新利率決議，兩者皆維持現行低利率不變。儘管經濟有很多好轉跡象，但英國仍有再次陷入衰退的危險。英國央行會議記錄表明，現階段維持量化寬鬆規模不變，若有需要，將重新啟動擴大債券購買計劃。另外，英國 1 月份 Hometrack 房價指數按年跌 0.8%，樓市復甦的可持續性受到質疑。再者，高財赤高負債是揮之不去的陰霾。如此種種負面因素皆令英鎊承壓。預期英鎊短期走勢仍將受到歐元區國家財赤問題進展所主導，技術上則有機會進一步下探至 1.55 附近。本周重點留意 2 月 10 日公佈的 12 月份工業產值，目前市場預期按月升幅放緩至 0.2%，以及央行同日公佈的季度通脹報告。



加元

加元兌美元上週走勢峰迴路轉，先升後急跌。上週初期美國經濟數據造好刺激環球股市及商品市場大幅反彈；投資者追逐較高風險資產，利好加元。但其後由於歐洲債務危機可能進一步擴大，使資金再次轉回美元避險，加上油價下跌幅度達 5%，加元等商品貨幣急跌。雖然美元失業率比預期低，但非農業職位數據不理想，未能為投資市場帶來強大支持。展望本週，希臘、葡萄牙等國家的財政問題將繼續困擾全球市場，資金繼續流入美元令商品價格以致加元受壓。此外若歐洲的債務危機未能在短期內得以解決，將有可能影響全球經濟復甦的進程，進而減少市場對商品原材料如石油的需求。石油作為加拿大最大的出口商品，倘若油價持續走弱，將打擊加元走勢。雖然中國的緊縮政策及奧巴馬可能對銀行作出監管的因素對加元的影響暫時被淡化，但歐洲問題持續不利環球投資市場。展望加元兌美元短線反覆偏軟，仍有下調壓力。



澳元

澳元上週初因市場憧憬加息而走強，但央行在週二公佈維持隔夜拆款利率 3.75% 不變，令市場大感意外，澳元兌美元更即時急挫並一度跌穿 0.88 水平。其後幾日澳元一直維持弱勢並於週四與環球市場一起再度急挫至近 0.865 水平，然後在低位徘徊。央行維持利率不變似乎顯示澳洲對全球經濟前景的樂觀程度有所下降。加上中國的緊縮政策將可能對全球經濟尤其是澳洲造成較大影響，因為澳洲是少數對華貿易錄得盈餘的國家，其 1/4 貨物出口往中國。因此，相信中國對國內經濟的調控加上紐西蘭失業情況惡化，會拖慢澳洲最近加息的步伐。本週重點在澳洲週四公佈 1 月份的就業數據及 2 月份消費者信心，市場預期失業率較前一個月微升 0.1 個百分點至 5.6%，且觀望澳洲國內經濟數據能否為澳元帶來支持。否則，澳元對美元短期內將可能持續走弱。



歐元

請參閱每週評論

免責聲明：

灝天金融集團同仁致力令本研究報告精確，但亦僅供參考之用。任何人仕不應將該等資料視為灝天金融集團就槓桿式外匯、貴金屬、股票、基金及期貨等金融產品提供真實報價、建議、邀約及誘導投資！客人須知道投資涉及風險，投資市場的波幅和虧損風險可以十分巨大，客人須仔細考慮自己的財務狀況和投資目的，自行決定投資方向及該投資是否適合你。

別讓希臘成爲歐元區的雷曼兄弟

繼上週對希臘與歐元的討論後，市場終於在上週四晚對歐元區二等成員國的財政困境作出強烈反應。這次的觸發點輪到西班牙及葡萄牙了。

現時危機發生的最主要原因是歐元區經濟一直被一級成員國所壟斷，而它們在過去不斷違反其通貨膨脹和M3貨幣的目標，以扶植德國走出經濟不景氣的處境。直至2005年12月，歐洲央行利率一直爲2%。這成爲了二等成員國經濟過熱的主要燃料。歐元區的低利率推動了不可持續的信貸暴增以及工資和物價飛漲。

現在，它們被現實刺痛了。在沒有利率或貨幣自主權的情況下，縮減工資和降低價格成爲了二等成員國重獲競爭力的唯一辦法。這意味著國家將面對多年的低增長，高失業率和不滿的選民將可能拖垮政府。然而，緊縮政策和通縮可能使債務問題惡化。前者意味著稅收的減少，後者則提高了債務的實際價值。

即使減薪在政治上可行，但希臘經濟缺乏出口的環節，難以以出口的方式解決其經濟困難。在日益縮小的經濟基礎下，稅收收入將會萎縮，而債務亦會上升。這是典型教科書上所說的通貨緊縮的陷阱。希臘將被迫進入一個長期的經濟停滯。與危機發生之前經濟繁榮相比較，稅收須要被上調，價格將被削減，而工資和生活水平亦會下降。歐洲政策研究中心表示，希臘和葡萄牙需要削減國民消費10%以解決問題，但這種嚴厲的措施將面對選民不滿的風險。

希臘政治家可能受不了國內政治壓力的高溫，但退出歐元未必可行。最主要的問題是市場會將歐元債務轉換成一種新的貶值貨幣的行動解讀成爲另類的『信貸違約』。希臘可能會發覺以後將更難籌集更多的債務，並可能造成一個債務的惡性循環。當希臘的債息被越推越高時，而它再試圖籌集更多的資金以應付未來的赤字的時候，它將要付出更多。而融資成本的上升只會使國家未來的預算赤字更糟。

希臘已經夠麻煩了，但魯賓尼表示西班牙才是歐元區穩定的關鍵所在，因爲它是該貨幣聯盟的第四大經濟體。他表示『如果希臘破產，這對歐元區來說是一個問題。』；『如果西班牙破產，這是一場災難。』因爲葡萄牙，愛爾蘭和希臘一共只佔了歐元區國內生產總值的6%。一旦加上西班牙，這個比例將上升至20%。

特里謝表示，當歐元區成員國加入歐盟並享有對其經常帳赤字得到“很容易的融資”時，它們已經提前(事前)享受作爲成員國的利益。當他們後來陷入困境時，便不能指望得到“事後”的幫助。這就是歐元區的遊戲規則。這樣的評論對歐豬五國並沒有任何幫助，而這些規則看來遲早也會被打破。歐洲央行現時應該做並且要迅速地做的是防止希臘成爲歐元區的雷曼兄弟。若歐洲央行像美聯署放棄雷曼兄弟般放棄希臘的話，我們將可能面對第二輪次按危機的展開。

現時最合理的做法是拯救希臘並視作爲歐洲經濟復甦的一部份，持續的財政整頓，及在有需要的時候得到鄰國的支持。從希臘問題的角度看，2010年預算赤字貸款所需資金的一半，將達到歐元區約國內生產總值的0.1%。請緊記希臘信貸違約將無可避免地影響到歐洲各主要經濟體，若歐元受到攻擊將引致貨幣不穩定。成本效益分析指出了救市的一致方向。

如果歐洲央行繼續拖拖拉拉，我們不能排除以下的情況將會發生：

- 削減工資和其他緊縮措施將使二等成員國弄巧成拙，它們將被困於教科書上所描述的債務通縮。國內的政治壓力將會升高，並引起外界對歐盟的未來的質疑。禁忌將不再是禁忌，而是一個選項。
- 歐元的命運將取決於人民的力量，工會，壓力群眾和投票箱。
- 對沖基金會爲一些成員國離開歐盟的可能性下賭注，從而攻擊歐元和工資。
- 歐洲央行將不惜一切代價在事前實施一些不可想像的措施以保持歐盟的原整。
- 美元和日元會扮演避險貨幣的角色，美元的利差交易將會被拆倉，這會爲美元帶來額外的支持並爲全球股市帶來沖擊。

上周要聞

- 美國 2009 年第四季度國內生產總值環比年率初值增長 5.7%，遠勝預估期，增幅為逾六年最大。第四季度 GDP 隱性平減指數初值為增長 0.6%，第三季為增長 0.4%。美國 1 月製造業活動指數升至 58.4，創下 2004 年 8 月以來新高，因為就業出現反彈並且價格壓力上升。另外，12 月消費者開支並不強勁，儘管收入增多。暗示消費者在年末仍保持謹慎。12 月個人收入上升 0.4%；個人開支增長 0.2%。經季節性因素調整後，12 月份整體建築支出較 11 月下降 1.2%，折合成年率為 9,025.5 億美元，其下降幅度超出預期值 0.7%。1 月份非製造業指數從 12 月份的 49.8 升至 50.5，指數高於 50 表明，美國 1 月份服務業活動繼續緩慢復甦。美國財政部表示，財政部 2010 年初借款額將少於之前的預期，第一季度借款額預計為 3920 億美元。美國公佈最新的首次申領失業救濟金人數意外上升 48 萬人，比預期下跌 45.5 萬人差。一月份失業率意外地回落至 9.7%，創去年八月以來新低，市場原先預期企穩 10% 不變。同期非農業職位數目減少 2 萬個，遠差過市場預期的增加 1.5 萬個。
- 歐元區 1 月製造業採購經理人指數由 09 年 12 月的 51.6 升至 52.4，創 08 年 1 月迄今最高，好於預期的 52。歐盟 12 月扣除建築部門的生產者物價指數月比上升 0.1%，年比下降 2.9%，是 09 年 2 月迄今最小年率降幅。歐盟貨幣事務專員阿爾穆尼亞表示，希臘債務沒有違約風險，它不可能離開歐元區。歐盟接受希臘預算赤字削減計劃並警告，解決希臘公共財政問題可能需要進一步削減開支和新增稅項。希臘已經承諾，到 2012 年將預算赤字佔 GDP 的比重從 09 年的接近 12.3% 降到 3%。西班牙政府調高今年政府預算赤字佔 GDP 比例，但重申將按照歐盟要求，在 2013 年將赤字規模削減至本國 GDP 的 3% 以下。歐盟委員會警告稱，儘管波蘭正在實施削減赤字的計劃，但其削減赤字方案面臨著相當大的風險。09 年波蘭的預算赤字佔 GDP 的比例估計已經達到 7.2%，突破了歐盟 3% 的限制。歐洲央行維持利率在 1.00% 不變。
- 英國 2010 年 1 月房價連續第 9 個月上升，因為需求持續高於供應，使得房價年率達到 2 年多來最高水平。1 月消費者信心指數自 12 月的 70 升至 73，上升的主要原因是消費者對就業市場及經濟前景持更為樂觀態度。英倫銀行維持利率 0.5% 不變。
- 日本 12 月失業率自 5.2% 降至 5.1%。分析員表示，日本企業解僱的員工數量正逐漸減少，因出口情況開始好轉。日本 50 家大型建築商 12 月接獲的建築訂單總額年比上升 0.6%，而 11 月訂單總額年比下降了 11.6%。
- 澳洲上週一公佈去年第四季八大城市房價指數比第三季上升 5.2%，高於市場預期的 3.5%，第三季數字為 4.2%。星期二公佈 12 月企業信心指數為 8，比 11 月的 19 差。澳洲央行意外地維持隔夜拆款利率在 3.75 水平，在此之前市場普遍預期央行會加息 25 個點子。澳洲去年 12 月貿易逆差比 11 月擴大至 22.52 億澳元，但比市場預期的 24 億少。另外，12 月份零售銷售按月意外下跌 0.7%，市場預測為上升 0.2%，11 月數字為上升 1.4%。
- 加拿大 1 月份 Ivey 採購經理人指數由 09 年 12 月的 48.4 上升至 50.8，雖然升穿 50 臨界點，但低於市場預期的 53。

本周重要數據公佈

Date Time	Event	Survey	Prior	Revised
02/08/2010 07:50	JN 經常帳收支	DEC	¥1011.7B	¥1103.0B --
02/08/2010 07:50	JN 經常帳收支 經季調	DEC	¥1250.0B	¥1304.8B --
02/08/2010 07:50	JN 貿易收支-餘額基礎	DEC	¥669.4B	¥490.6B --
02/08/2010 07:50	JN 銀行放款(年比)	JAN	--	-1.00% --
02/08/2010 07:50	JN 銀行放款(年比)	JAN	--	-1.20% --
02/08/2010 07:50	JN 銀行放款 經調整(年比)	JAN	--	-0.90% --
02/08/2010 07:50	JN 日本貨幣供給 M2(年比)	JAN	3.00%	3.10% --
02/08/2010 07:50	JN 日本貨幣供給 M3(年比)	JAN	2.20%	2.20% --
02/08/2010 12:30	JN 企業破產數 (比去年)	JAN	--	-16.60% --
02/08/2010 13:00	JN 景氣觀測調查: 現況	JAN	--	35.4 --
02/08/2010 13:00	JN 景氣觀測調查: 展望	JAN	--	36.3 --
02/08/2010 15:30	FR 法國銀行企業信心指數	JAN	--	101 --
02/08/2010 17:30	EC Sentix 投資者信心	FEB	--	-3.7 --
02/08/2010 21:15	CA 新屋開工	JAN	179.0K	174.5K 177.8K
02/09/2010 08:01	UK BRC January Retail Sales Monitor	Feb-09		
02/09/2010 08:01	UK RICS 房價指數	JAN	29%	30% --
02/09/2010 14:00	JN 工具機訂單(年比)	JAN P	--	63.40% --
02/09/2010 15:00	GE 貿易收支	DEC	14.6B	17.4B --
02/09/2010 15:00	GE 進口 季調 (月比)	DEC	--	-5.90% -6.20%
02/09/2010 15:00	GE 經常帳 (歐元)	DEC	--	18.1B --
02/09/2010 15:00	GE 出口 季調 (月比)	DEC	-0.70%	1.60% 1.10%
02/09/2010 15:00	GE 消費者物價指數(年比)	JAN F	0.80%	0.80% --
02/09/2010 15:00	GE CPI 歐盟調和數據 (月比)	JAN F	-0.70%	-0.70% --
02/09/2010 15:00	GE CPI 歐盟調和數據 (年比)	JAN F	0.70%	0.70% --
02/09/2010 15:00	GE 消費者物價指數(月比)	JAN F	-0.60%	-0.60% --
02/09/2010 17:30	UK 有形貿易餘額 英鎊/百萬	DEC	-£6700	-£6784 --
02/09/2010 17:30	UK 貿易餘額-非歐盟 英鎊/百萬	DEC	-£3150	-£3032 --
02/09/2010 17:30	UK 貿易收支總額 (英鎊/百萬)	DEC	-£2700	-£2912 --
02/09/2010 20:30	US NFIB 中小型企業樂觀指數	JAN	--	88 --
02/09/2010 23:00	US 躉售存貨	DEC	0.50%	1.50% --
02/09/2010 23:00	US IBD/TIPP 經濟樂觀指數	FEB	--	48.8 --
02/10/2010 05:45	NZ NZ Card Spending (MoM)	JAN	--	0.7 --
02/10/2010 06:00	US ABC 消費者信心指數	Feb-08	--	-49 --
02/10/2010 07:30	AU Westpac 消費者信心	FEB	--	5.60% --
02/10/2010 07:30	AU Westpac Cons. Confidence Index	FEB	--	-- --
02/10/2010 07:50	JN 機器訂單(月比)	DEC	8.00%	-11.30% --
02/10/2010 07:50	JN 機器訂單(年比)	DEC	-10.80%	-20.50% --
02/10/2010 07:50	JN 國內企業物價指數(月比)	JAN	0.10%	0.10% --

02/10/2010 07:50	JN	國內企業物價指數(年比)	JAN	-2.30%	-3.90%	--
02/10/2010 07:50	JN	房屋貸款年比	4Q	--	0.80%	--
02/10/2010 08:30	AU	住宅貸款	DEC	-5.00%	-5.60%	--
02/10/2010 08:30	AU	投資貸款	DEC	--	2.10%	--
02/10/2010 08:30	AU	Value of Loans MoM	DEC	--	-2.90%	--
02/10/2010 15:45	FR	工業生產(比前月)	DEC	0.50%	1.10%	--
02/10/2010 15:45	FR	工業生產(年比)	DEC	-1.70%	-3.80%	--
02/10/2010 15:45	FR	製造業生產(月比)	DEC	--	1.60%	--
02/10/2010 15:45	FR	製造業生產(年比)	DEC	--	-2.90%	--
02/10/2010 15:45	FR	經常帳(歐元)	DEC	--	-3.8B	--
02/10/2010 17:00	IT	工業生產 經季調(月比)	DEC	-0.10%	0.20%	--
02/10/2010 17:00	IT	工業生產 wda(年比)	DEC	--	-7.90%	--
02/10/2010 17:00	IT	工業生產 未經季調(年比)	DEC	-3.70%	-5.20%	--
02/10/2010 17:30	UK	工業生產(比前月)	DEC	0.20%	0.40%	--
02/10/2010 17:30	UK	工業生產(年比)	DEC	-4.10%	-6.00%	--
02/10/2010 17:30	UK	製造業產值(月比)	DEC	0.30%	0.00%	--
02/10/2010 17:30	UK	製造業產值(年比)	DEC	-3.10%	-5.40%	--
02/10/2010 18:30	UK	Bank of England Quarterly Inflation Report	Feb-10			
02/10/2010 20:00	US	MBA 貸款申請指數	Feb-06	--	21.00%	--
02/10/2010 20:00	US	彭博全球信心	FEB	--	--	--
02/10/2010 21:30	CA	國際商品貿易	DEC	-0.2B	-0.3B	--
02/10/2010 21:30	US	貿易收支	DEC	-\$35.5B	-\$36.4B	--
02/10/2010	UK	NIESR GDP 預估	JAN	--	0.30%	--
02/11/2010 03:00	US	財政預算月報	JAN	-\$70.0B	-\$63.5B	--
02/11/2010 05:30	NZ	Business NZ 紐西蘭製造業表現指數	JAN	--	52.9	--
02/11/2010 05:45	NZ	食物價格(月比)	JAN	--	-0.30%	--
02/11/2010 08:00	AU	消費者通膨預期	FEB	--	3.50%	--
02/11/2010 08:30	AU	就業變動	JAN	15.0K	35.2K	--
02/11/2010 08:30	AU	失業率	JAN	5.60%	5.50%	--
02/11/2010 08:30	AU	全職就業變動	JAN	--	7.3K	--
02/11/2010 08:30	AU	兼職就業變動	JAN	--	27.9K	--
02/11/2010 08:30	AU	勞動參與率	JAN	65.20%	65.20%	--
02/11/2010 15:45	FR	Survey of Industrial Investments	Feb-15			
02/11/2010 17:00	EC	ECB Publishes Feb. Monthly Report	Feb-11			
02/11/2010 21:30	CA	新屋價格指數(月比)	DEC	0.30%	0.40%	--
02/11/2010 21:30	US	先期零售銷售	JAN	0.30%	-0.30%	--
02/11/2010 21:30	US	零售銷售額 不含汽車	JAN	0.40%	-0.20%	--
02/11/2010 21:30	US	Retail Sales Ex Auto & Gas	JAN	0.30%	-0.30%	--
02/11/2010 21:30	US	首次申請失業救濟金人數	Feb-07	456K	480K	--

02/11/2010 21:30	US	連續申請失業救濟金人數	Jan-31	--	4602K	--
02/11/2010 23:00	US	企業存貨	DEC	0.40%	0.40%	--
02/12/2010 05:00	NZ	REINZ 房屋銷售年比%	JAN	--	15.20%	--
02/12/2010 05:00	NZ	REINZ 房價指數	JAN	--	3253.4	--
02/12/2010 05:00	NZ	REINZ 房價指數(月比%)	JAN	--	--	--
02/12/2010 05:45	NZ	零售銷售(月比)	DEC	0.60%	0.80%	--
02/12/2010 05:45	NZ	零售銷售-汽車除外(月比)	DEC	0.30%	0.80%	--
02/12/2010 05:45	NZ	零售銷售扣除通膨(季比)	4Q	1.40%	--	--
02/12/2010 13:00	JN	消費者信心指數	JAN	--	37.9	--
02/12/2010 13:00	JN	消費者信心指數(家計)	JAN	38	37.6	--
02/12/2010 15:00	GE	國內生產毛額 經季調(季比)	4Q P	0.20%	0.70%	--
02/12/2010 15:00	GE	德國 GDP 經季調(年比)	4Q P	-2.20%	-4.80%	--
02/12/2010 15:00	GE	GDP 未經季調(年比)	4Q P	-1.50%	-4.70%	--
02/12/2010 15:45	FR	國內生產毛額(季比)	4Q P	0.50%	0.30%	--
02/12/2010 15:45	FR	國內生產毛額(年比)	4Q P	-0.30%	-2.30%	--
02/12/2010 15:45	FR	非農業部門就業人口(季比)	4Q P	--	-0.60%	--
02/12/2010 15:45	FR	工資(季比)	4Q P	--	0.50%	--
02/12/2010 17:00	IT	GDP 經季調 wda(季比)	4Q P	0.10%	0.60%	--
02/12/2010 17:00	IT	GDP 經季調 wda(年比)	4Q P	-2.60%	-4.60%	--
02/12/2010 18:00	EC	歐元區工業生產 經季節調整(月比)	DEC	0.10%	1.00%	1.10%
02/12/2010 18:00	EC	歐元區工業生產 wda(年比)	DEC	--	-7.10%	-6.80%
02/12/2010 18:00	EC	歐元區 GDP 經季調(季比)	4Q A	0.40%	--	--
02/12/2010 18:00	EC	歐元區 GDP 經季調(年比)	4Q A	-1.90%	--	--
02/12/2010 21:30	CA	新車銷售(月比)	DEC	2.00%	-6.00%	--
02/12/2010 22:55	US	密西根大學消費者信心指數	FEB P	74.8	74.4	--
02/14/2010	NZ	Performance Services Index	JAN	--	56	--