

金融市場最新發展

高盛及富國報喜，市場等待美銀行壓力測試結果

- 高盛及富國銀行 (Wells Fargo) 第一季業績理想，激起了市場對銀行業的樂觀情緒。高盛今年首季錄得 18.1 億美元淨利，攤薄後相當於每股 3.39 美元，是市場預期的一倍。此外，美國第二大按揭貸款銀行富國銀行上周發出盈喜，預計第一財政季度盈利將達到創紀錄的 30 億美元，超過市場預期。公司表示，去年收購美聯銀行對盈利的貢獻，開始在上季反映，傳統銀行及資本市場業務表現強勁，按揭業務尤其出色。
- 本周公布首季業績的金融機構還包括摩根大通和花旗集團，市場期待其他銀行業巨頭可以延續富國銀行及高盛的強勁表現，從而顯示出美國金融業正在復甦。除了銀行，一些非金融機構如通用電氣和 Google 等大藍籌也即將公布業績，對股市將帶來一定影響。
- 與此同時，銀行業的壓力測試 (stress test) 已有初步結果，《紐約時報》引述匿名政府官員的話報導，19 家被要求接受政府壓力測試的銀行，均通過此次的測試，雖然部份銀行或需要私人投資者或政府額外注資。另外，有消息指，美國政府計劃在本月底，待銀行公布首季業績後，才發布銀行壓力測試的結果。

市場謹慎看待金融業前景，但會計準則放寬助紓集資壓力

- 雖然高盛及富國銀行業績大大優於市場預期，但隨著樓市反覆向下，債務上升，美國居民財務狀況持續惡化。評級機構穆迪公布，美國 2 月份信用卡呆帳比例升至 8.82%，是 20 年有史以來最高紀錄。穆迪預期，今年底信用卡呆帳比例恐將增至雙位數，配合該機構預測今年內經濟將持續惡化的趨勢。預計 2010 年上半年失業率將升至 10%，屆時呆帳比率則將同步升至 10.5%。
- 評級機構標準普爾公司亦預計商業抵押貸款違約率將會提高，因環球經濟仍在惡化和信貸市場依然緊張。
- 由於金融體系仍面對極度困難的宏觀經濟環境，故市場對金融行業的前景仍保持謹慎，有分析員亦表示單一季度業績表現未足以反映一切。
- 不過，市場相信美近日修訂會計準則，料有助紓緩銀行業的集資壓力。美國財務會計準則委員會 (FASB) 4 月 2 日通過放寬按市價入帳 (Mark to Market) 的會計準則，根據最新按市值入帳會計的變動，容許銀行按個別情況評估，為債務抵押債券定價，不需要硬性規定按市值計價，銀行亦容許以內部形式進行評估，新安排令銀行有更大彈性，與核數師磋商價值問題。有分析員認為於現時金融資產沒有市場，令資產價格定價不合理，放寬準則可以讓銀行不需要就有關金融資產，作全數大額撥備及撇帳，使其資本壓力減輕，故再集資的壓力亦減少。

第 1 頁共 3 頁

提示-有關 Constellation 信貸相聯可贖回債券：

就尚未發生贖回事件之債券，市場代理會 (但並無責任) 於每隔一個星期的星期五定出二手市場價格。星展銀行 (香港) 有限公司客戶可以於該等報價日向本行查詢及提出售出有關債券的要求。

免責及風險聲明

星展銀行 (香港) 有限公司 (「本行」) 並非閣下之顧問或以閣下之受託人身份行事。本文件所載資料僅作參考用途，並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其個別需要。本文件所載資料並不構成投資意見，亦不應被視為任何認購、交易或出售任何投資產品及服務之要約或邀請。本文件所載之資料乃依據搜集自被認為是可靠來源的資料編纂而成，惟本行、任何其關連公司及任何與本行有關聯的公司或人並不就本文件所載資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證，不會對任何參閱或使用本文件或其內容之人士承擔任何責任。此文件所反映之意見會在沒有通知的情況下作出更改。本文件所引用之過去表現只供參考，並不是未來表現之徵示。投資涉及風險。投資產品價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣投資產品未必一定能賺取利潤，反而可能會招致損失。於認購任何投資產品前，客戶應諮詢其法律及財務顧問之意見。若客戶決定不作該等諮詢，亦應審慎考慮投資產品對其是否適合。本行、其關連公司、董事及/或僱員 (統稱「關連人士」) 可能會認購投資產品，或進行涉及該等產品之交易。本行與該等產品的供應商可能有協議合作推銷該等產品，本行亦有可能從中收取費用。若本行的關連公司提供該等產品，該等關連公司亦可能會從投資者收取費用。本行及其關連人士亦可能會替該等投資產品發行人或產品供應商提供 (或爭取提供) 經紀、投資銀行及其他金融服務。因此投資者及客戶應知悉有關公司或關連人士或有利益衝突，可能影響到本文件的客觀性。投資者及客戶應審慎，並在有需要時尋求或諮詢專業意見。

美汽車業計時炸彈仍未解除

- 美國總統奧巴馬在 3 月 30 日表明，拒絕兩大車廠的改善營運計劃，要求通用汽車（General Motors）和克萊斯勒（Chrysler）在新的期限前，提出較有可行性的計劃。
- 近日，雖然陷入困境的通用汽車堅稱可以自行重組業務，但據《紐約時報》報導，美國財政部已要求該公司在 6 月 1 日最後期限之前，為申請破產保護做好一切必要的準備。此外，《華爾街日報》引述知情人士透露，美國政府正在考慮將給通用汽車的 134 億美元貸款中的一部分轉換為股份，入股重組後的通用汽車，希望此舉能夠促使全美汽車工人聯合會（UAW）和債權人接受類似的讓步。
- 除通用汽車外，據《路透社》報導，美國另一大汽車巨頭克萊斯勒正積極和菲亞特商討合併。美國總統奧巴馬早前表明，克萊斯勒需在本月底前與菲亞特達成合併協議，否則將要求其破產。據德國傳媒報導，持有克萊斯勒 19.9% 股權的德國戴姆勒汽車公司（Daimler）表示，如克萊斯勒宣布破產，戴姆勒需為其支付 10 億美元，主要用於支付部分克萊斯勒公司工人的退休金和償還部分美國供貨商的債務。
- 市場擔心通用汽車及克萊斯勒一旦宣布破產，將引發連鎖效應，包括供應商 / 分銷商的倒閉及裁員潮。

G20 巨資救市，但信貸風險仍然高企

- 20 國集團（G20）於 4 月初舉行峰會後，各國達成共識，同意以超過 1 萬億美元拯救全球經濟，推出各項刺激全球經濟和監管金融機構等的方案。其中同意向國際貨幣基金組織（IMF）增資 5 千億美元，並擴大 IMF 特別提款權（SDR）2,500 億美元。此外，G20 同意撥款 2,500 億美元促進全球貿易。
- 雖然各國政府已經採取了前所未有的經濟刺激計劃，向銀行體系注入了龐大資金，還推出了一系列的方案來清理銀行業的「毒資產」，但信用違約掉期（CDS）市場顯示信貸風險仍然高企。
- 在歐洲，iTraxx 金融類優先債 CDS 指數雖然由高位回落逾 50 個基點，但仍高於年初時的水平。美國方面，美國銀行（Bank of America Corp.）和美國運通（American Express）的 CDS 合約仍處於逾 500 點子的高位（見下圖）。
- 市場認為，儘管各國政府採取了各種措施，但在失業率不斷上升，樓價持續下降和企業違約有上升跡象的情況下，銀行還可能會蒙受更多損失。

第 2 頁共 3 頁

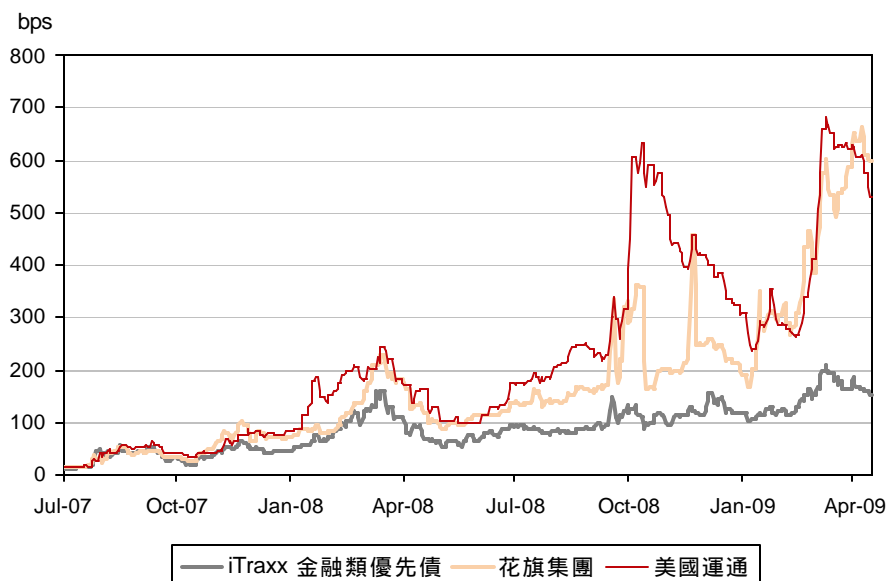
提示-有關 Constellation 信貸相聯可贖回債券：

就尚未發生贖回事件之債券，市場代理會（但並無責任）於每隔一個星期的星期五定出二手市場價格。星展銀行（香港）有限公司客戶可以於該等報價日向本行查詢及提出售出有關債券的要求。

免責及風險聲明

星展銀行（香港）有限公司（「本行」）並非閣下之顧問或以閣下之受託人身份行事。本文件所載資料僅作參考用途，並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其個別需要。本文件所載資料並不構成投資意見，亦不應被視為任何認購、交易或出售任何投資產品及服務之要約或邀請。本文件所載之資料乃依據搜集自被認為是可靠來源的資料編纂而成，惟本行、任何其關連公司及任何與本行有關聯的公司或人並不就本文件所載資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證，不會對任何參閱或使用本文件或其內容之人士承擔任何責任。此文件所反映之意見會在沒有通知的情況下作出更改。本文件所引用之過去表現只供參考，並不是未來表現之徵示。投資涉及風險。投資產品價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣投資產品未必一定能賺取利潤，反而可能會招致損失。於認購任何投資產品前，客戶應諮詢其法律及財務顧問之意見。若客戶決定不作該等諮詢，亦應審慎考慮投資產品對其是否適合。本行、其關連公司、董事及/或僱員（統稱「關連人士」）可能會認購投資產品，或進行涉及該等產品之交易。本行與該等產品的供應商可能有協議合作推銷該等產品，本行亦有可能從中收取費用。若本行的關連公司提供該等產品，該等關連公司亦可能會從投資者收取費用。本行及其關連人士亦可能會替該等投資產品發行人或產品供應商提供（或爭取提供）經紀、投資銀行及其他金融服務。因此投資者及客戶應知悉有關公司或關連人士或有利益衝突，可能影響到本文件的客觀性。投資者及客戶應審慎，並在有需要時尋求或諮詢專業意見。

圖：信用違約掉期市場表現



日期：2009年4月16日
資料來源：彭博及報章

提示-有關Constellation信貸相聯可贖回債券：

就尚未發生贖回事件之債券，市場代理會（但並無責任）於每隔一個星期的星期五定出二手市場價格。星展銀行（香港）有限公司客戶可以於該等報價日向本行查詢及提出售出有關債券的要求。

免責及風險聲明

星展銀行(香港)有限公司(「本行」)並非閣下之顧問或以閣下之受託人身份行事。本文件所載資料僅作參考用途，並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其個別需要。本文件所載資料並不構成投資意見，亦不應被視為任何認購、交易或出售任何投資產品及服務之要約或邀請。本文件所載之資料乃依據搜集自被認為是可靠來源的資料編纂而成，惟本行、任何其關連公司及任何與本行有關聯的公司或人並不就本文件所載資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證，不會對任何參閱或使用本文件或其內容之人士承擔任何責任。此文件所反映之意見會在沒有通知的情況下作出更改。本文件所引用之過去表現只供參考，並不是未來表現之徵示。投資涉及風險。投資產品價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣投資產品未必一定能賺取利潤，反而可能會招致損失。於認購任何投資產品前，客戶應諮詢其法律及財務顧問之意見。若客戶決定不作該等諮詢，亦應審慎考慮投資產品對其是否適合。本行、其關連公司、董事及/或僱員(統稱「關連人士」)可能會認購投資產品，或進行涉及該等產品之交易。本行與該等產品的供應商可能有協議合作推銷該等產品，本行亦有可能從中收取費用。若本行的關連公司提供該等產品，該等關連公司亦可能會從投資者收取費用。本行及其關連人士亦可能會替該等投資產品發行人或產品供應商提供(或爭取提供)經紀、投資銀行及其他金融服務。因此投資者及客戶應知悉有關公司或關連人士或有利益衝突，可能影響到本文件的客觀性。投資者及客戶應審慎，並在有需要時尋求或諮詢專業意見。