

美息攪局 跟聰明錢避難

環球資金重整組合 四類港股宜避開

香港文匯報訊(記者 周紹基)美國聯儲局本周二及三議息,或在10月結束買債,市場並關注會否提早加息,掀動全球資金配置,投資者可追隨市場上的「聰明錢」(Smart money)調整投資組合。事實上,投資界早已消化加息的預期,不少分析員認為,即使最快明年首季加息,以目前美國的就業數據,也不足以支持其密集地加息,可能需要一年時間,才能累計加息1%;而且歐洲、日本,甚至中國內地,也正在減息或擴大推行量寬措施,相信可抵銷有關影響,對港股壓力不會太大,惟部分息口敏感股仍需留意,專家建議宜避開四類港股(見表)。

美聯儲本周將迎來可能是今年最重要的一次會議,因為會討論是否徹底調整利率的前瞻性指引,還要試圖確定超寬鬆貨幣政策的退出計劃。由於美聯儲內部對承諾保持近零利率「相當長一段時間」的反對聲音日趨增強,投資者將認真解讀美聯儲每句話,以尋找有關8年多來首次加息時間的線索。政策聲明的任何重要調整,都可能引發金融市場大幅波動,因為投資者要根據美國指標利率的前景重新調整投資組合。

近來美國公布的一系列經濟數據表現強勁,已經促使美聯儲主席耶倫和其他官員承認,加息時間有早於幾個月前預估的可能性。不過美國8月就業增長數據意外走軟,給美聯儲的決策提供了一些緩衝空間,當然一切有待其議息會議披露。

大華繼顯(香港)策略師李惠嫻表示,市場其實早已預料明年加息勢在必行,與其估計究竟首季、次季,抑或第三季加息,倒不如預先做好投資再分配的準備。她認為,美國加息會對



加息受惠與受累股份

製表：記者周紹基

受惠股份	
本港銀行股：恒生(0011)、匯控(0005)、東亞(0023)、AEON(0900)	
原因：息差因加息獲得擴闊	
受累股份	
本地地產股：新地(0016)、長實(0001)、恒地(0012)	
原因：加息打擊樓宇銷情及樓價	
公用股：港鐵(0066)、電能(0006)、中電(0002)	
原因：加息使美債孳息升，高息股變得不吸引	
房託基金：領匯(0823)、冠君(2778)、置富(0778)	
原因：加息使美債孳息升，高息房託基金變得不吸引	
重外債股：東航(0670)、玖紙(2689)、富力(2777)、華電(1071)、恒大(3333)、潤置(1109)、海螺(0914)、中建材(3323)、中鋁(2600)	
原因：加息使資本開支上升	

港股構成壓力,地產、公用及房託基金皆有下調風險。

加息擴闊息差 銀行股得益

她估計,聯儲局會於明年第二季加息,但具體時間需視乎當地就業及通脹數據,因為聯儲局主席耶倫是典型的數據派。至於加息的進度也要視乎有關數據,未必是未來每季都加息,例如美國8月的非農新增職位只有14.3萬個,遠低於市場預期的22.5萬個,令市場失望。她認為,數據欠理想下,對港股的影響暫時仍有限,而且加息也有利於本港銀行股擴闊息差,料恒指今年仍可以上試26,000點水平。

歐日「放水」 資金料續流港

花旗港澳區行長盧卓柏亦認為,就算美國開始加息後,也要一年時間息口才會上升1%。雖然美股及港股都有機會因美國加息而回調,但大家不要忽略的是,歐洲已經減息,未來亦部署「印銀紙」實行量寬;同時,日本亦正在實施量寬,情況與3年前的美國相似,反映美國「收水」的同一時間,歐洲及日本卻在「放水」,使不少資金繼續流入本港及內地股市等新興市場,故實質對港股的影響不會太大。

不過,加息對某類股份的壓力肯定較大,李惠嫻指出,本地地產股一定首當其衝,基本上普通投資者都知道。公用股由於近年累積了很大升幅,當美國加息令美債孳息率上升,高息公用股的吸引力自然下降。她認為,有關的股份會在加息前先行調整,相信不少投資者會於現階段開始調整組合。

另外,一些負債重的股份也會由於加息而令資本開支上升,投資者可避開例如航空、造紙、內房等重債股,尤其是內房板塊,近年不少內房股因為「手頭緊」,故發行大量的美元公司債,當美國加息、美元上升,內房股將面臨資金壓力。

歪良享：港加息恐早過美國



香港文匯報訊(記者 陳堡明)美國加息勢在必行,市場上充斥各種有關加息周期後遺症的憂慮,星展銀行財資市場部執行董事王良享指,若美聯儲局明年中啟動加息,相信本港長息率將於今年年底開始上揚,例如3年期至5年期息率等,至於本港樓按息率也會於明年上半年跟隨向上。

加長息步伐將快過短息

而例如香港銀行同業拆息(Hibor)的短息率工具,王良享預期會跟隨美國息口,於明年年中開始上調。但恒生銀行(0011)執行董事兼財資業務及投資服務主管馮孝忠就認為,利率不是樓市的單一影響因素,且由於加息周期會緩慢進行,並不會對香港的按揭利率有即時壓力。

馮孝忠：按息無即時壓力

由於美國經濟數據持續良好,有聯儲儲備局成員已放話有望提早啟動加息周期,不過馮孝忠不擔心,認為聯儲局會維持循序漸進的步伐,提早加息的消息亦已經被市場消化。而且歐洲及日本均在進行量化寬鬆政策,能夠紓緩加息所帶來的衝擊,即使面對資金緊絀的問題,亦不會長久。

不過,美資投行對美國加息,普遍態度較樂觀,例如摩根大通雖預期聯儲局會提早至明年上半年加息,但由於美國非農業職位增長有放緩跡象,故相信聯儲局會傾向將現時的超低息寬鬆政策,延續至明年下半年。摩根士丹利更表示,聯儲局要到2016年初,才會開始加息。

港樓價處巔峰 加息影響大

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)市場之所以關注美聯儲會否提早加息,因擔心香港一旦跟隨,將為目前處在巔峰的本港樓市帶來難以估計的衝擊。學者預期,一旦香港提早加息,由於較市場預期的時間為早,可能令樓價急速下跌至少5至10%,但之後樓價如何變化,要看輿論如何解讀,一旦認為是加息周期的開始,樓價跌幅就遠遠不止一成。

對於美國有可能加息,對本港持續上升的樓價會否有紓緩壓力,新地主席兼董事總經理郭炳江上上周五坦言,外圍形勢很不明朗,如中東局勢未明朗,謙稱「唔識睇」明年的樓價走勢。但他表示,美國即使加息亦溫和,隨著美國經

濟復甦的層面日漸擴闊,及內地經濟增長逐步回穩,預計環球經濟來年會在更穩固的基礎上發展。

樓價料先跌5% 再看市場解讀

城市大學建築科技學部高級講師潘永祥表示,若「息魔」提早來襲,對樓市的衝擊相當大,估計一開始會加息半厘至一厘息,雖然看似加幅輕微,但肯定會引起市場憂慮,因為若加息被市場解讀為加息周期的開始,由於買樓屬一項長期投資,動輒需要20年時間,業主考慮到日後供樓成本急增,叫價不再進取,樓價自然就會下滑。

他預期,加息後的樓市要分階段觀察,一開始跌5%「走唔甩」,但之後

要看加息對美國經濟帶來的影響,若影響輕微,市場認為尚有加息空間,則跌幅會擴大,跌一成以上亦不稀奇。然而,若輿論認為加息已帶來壞影響,而美國方面又放風說加息並非長期,之後可能會再減息云云,則樓價跌幅就有限,甚至可能會引發市民「執平貨」,令樓市再度上揚。

不認同建築費高樓價不會跌

最近有發展商揚言,指未來兩、三年樓價不會下跌,上落波幅約5至10%,又指建築成本續升是樓價高企主因。潘永祥對有關言論並不贊同,他強調,新盤售價與當時的市況有關,沒有人有水晶球,可以準確預測

數年後的樓市變化,新盤亦可能出現「蝕住賣」的情況,故沒有所謂建築費高,樓價就不會跌的講法。

中大經濟及金融研究所常務所長莊大釗表示,市場一般預期樓市明年才加息,但一旦議息有任何變化,令加息提早到來,本港樓市一定受衝擊,估計消息後樓價可跌10%以上。他又說,加息帶來的影響,較政府推出的任何加辣措施都有效為樓市降溫,反而他日加息一旦惡化,令樓價大幅下跌時,政府可能要考虑「撒辣」來作出平衡。

然而,目前市場需求正被辣招所壓抑,而建築費高昂亦令發展商不願平賣新盤,他對加息後的樓市表現未算悲觀,相信加息後樓價跌勢不大。

REITs成輸家 企債或可吸



REITs當中,其息率更最低,2015年預測周息率只有3.9厘,遠低於行業平均水平5.57厘。她表示,按領匯的過去平均股息率,領匯要較美國10年期國債孳息率高約170點子,才算有投資吸引力。

目前10年期國債孳息率為2.5厘,即領匯起碼要有4.2厘息率才可吸引,目前領匯的息率只有3.8至3.9厘,一旦美國加息,該股將面對頗大沽壓。但一些高息回報的如泓富(0808)和置富(0778),股息率有6.7厘和6.2厘,有關加息的影響將較領匯輕微。

經濟復甦 企業評級調升

但對於企業債券的價格,則相信未必有太大回調幅度,除了因歐洲及日本加入量寬行列外,更主要是基本經濟因素。李惠嫻稱,美國有能力加息,一定程度上反映其經濟已好轉,而經濟好轉會令企業的收入增加,理論上強化了公司的償債能力,部分企業債更有望被調升評級,屆時市場對有關債券的看法會截然不同,所以美國加息不一定推低企業債,反而因為流動性仍寬鬆,資金會轉而增加投資企業債券。

供樓負擔遠超20年平均水平

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)差餉物業估價署的最新數字顯示,至今年第2季,私宅供樓負擔比率已升至54%的高水平,遠高於1994至2013年間的47.2%長期平均數,假如利率上調3厘至正常水平,負擔比率將飆升至70%。以一個上車盤300萬元住宅單位供七成按揭為例,假設還款期25年,若加3厘息,其每月供款將由9,159元增加至12,584元,增幅37.4%。

多次加息周期 樓價俱跌

翻查資料,過去本港曾經歷過加息周期93至94年、00至01年、04至07年,對樓價影響最大為94年,一年間息口上升2.5厘,樓價跌約兩成。想當年,美國聯儲局94年時,連加7次息,聯邦基金利率由3厘倍增至6厘。緊隨聯儲局的加

息行動,本港的最優惠利率亦在1994年3月至1995年11月先後5次加息,由6.5%上升至9%,即加息2.5厘。

息口上升扭轉了香港樓價1994年初的升勢,樓價由高峰期時平均呎價約5,382元(1994年第三季),跌至4,590元的谷底(1995年第三季),跌幅14.72%。

今天本港仍然身處低息環境,但回顧歷史,低息不可能永久持續,1990至1999年的按息平均接近10厘,今天息口僅約2.25厘與當時相比相差天共地,即使與2000年至2009年平均按息3.79%比較,亦有上升空間。

市況有別 港抗逆能力增

美國加息周期可能提早到來,不少評論均認為樓市無可避免下跌,但目

加息後每月供款變化

(假設1個300萬元住宅單位,借七成210萬元,還款期25年)

按揭利率	每月供款(元)	供款比現時增加(元)	供款較現時增幅
現時(2.25厘)	9,158.74	-	-
加息1厘(3.25厘)	10,233.64	1,074.91	+10.5%
加息2厘(4.25厘)	11,376.5	2,217.76	+24.21%
加息3厘(5.25厘)	12,584.2	3,425.46	+37.4%
加息4厘(6.25厘)	13,853.06	4,694.32	+51.26%
加息5厘(7.25厘)	15,178.94	6,020.2	+65.73%
加息6厘(8.25厘)	16,557.45	7,398.71	+80.78%
加息7厘(9.25厘)	17,984.02	8,825.28	+96.36%
加息8厘(10.25厘)	19,454.05	10,295.31	+112.41%

■製表：記者 顏倫樂

前的市況與當年相差甚遠,因為本港失業率低,市民資產上升令防守力更強,而且政府亦有足夠財力應付未知的變化,但至於樓價下跌幾多,要視乎加息速度和幅度。

