



美聯儲本週三及週三舉行議息會議，美息走向將更清晰。圖為聯儲局主席耶倫。資料圖片



美息擾港 股樓勢危

港元「被升值」 出口蒙陰影

香港文匯報訊 (記者 涂若奔) 美聯儲局本週三及週三將舉行議息會議，雖然屆時會否正式宣布加息仍是未知之數，不過加息預期已經大大升溫，美元匯價亦不斷走強。由於美國一旦加息香港勢必追隨，在「聯繫匯率」制度下，與美元掛鈎的港元也不得不大幅升值，這兩大不利因素，無可避免將對本港的出口和資本市場造成巨大影響。多位專家預料，本港今年出口增幅不會超過5%，股市及樓市均有較大可能性下滑。



美國是否會正式公布加息時間表已經成為全球關注的焦點。據多家外電報道，在3月17日至18日召開的美聯儲局議息會議上，圍繞利率指引和通脹前景不確定性的討論可能成為核心。美聯儲局正在認真考慮放棄在採取行動前「保持耐心」的承諾，為最早於6月的加息鋪平道路。

中銀料上半年加息啓動

中銀香港發展規劃部經濟及政策研究主管謝國樑上週接受本報訪問時預料，美聯儲局將會在本周的會議上，公布加息計劃的具體詳情，「即使沒有，也會有比較高的透明度，預先告訴市場(何時加息)，讓市場有充分準備」。他估計，真正加息的時間將會在今年下半年，但加幅相當有限，主要是因為美國目前未有通脹，反而仍有通縮的壓力。

內地入口支撐出口增長

不過，加息預期近期不斷升溫，並由此導致美

元愈來愈強勢。美匯指數自去年7月的79.98點一路飆升，今年一月最高曾見95.48點，創下2003年9月以來的新高。港元因跟美元掛鈎之故，近期也大幅升值，而歐洲、日本等主要經濟體的貨幣卻爭相貶值，人民幣匯率也疲弱不振，令本港的出口前景蒙上濃重的陰影。

據貿發局上週公布，今年首季本港的出口指數反彈至44.9點，按季雖上升6.7點，但仍低過50點的盛衰分界線，反映港商對短期前景持悲觀看法。貿發局環球市場首席經濟師潘永才預計，今年本港出口增長僅3%，主要由內地龐大的入口支撐。

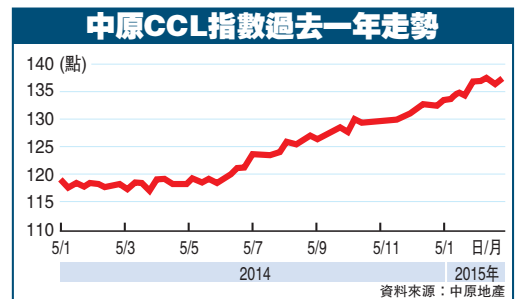
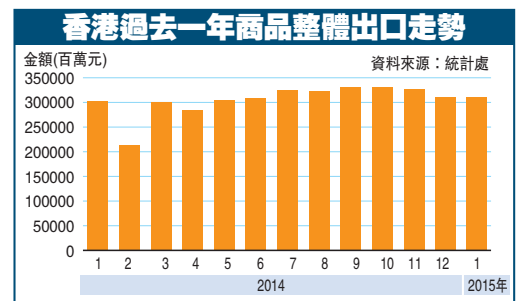
商會料歐日出口影響大

香港中華出入口商會副會長李秀恒接受本報訪問時透露，港元走強對本港出口已有一定影響，特別是對歐洲、日本的出口影響較明顯，估計今年的市場環境不會太好，全年出口增幅最多為5%。該會前會長莊成鑫的看法更悲觀，認為出口與匯率的關係有一段滯後期，業界從落單到交

貨、收款，時間跨度往往有數個月，以此推測，全年出口表現「能稍微升2%-3%已算好好」。謝國樑也預料，今年本港的出口升幅將在3%以下。

有分析認為，香港和美國處在同一個經濟周期區間，港元匯率未來一年會上升10%。從現在起的未來六個月內，香港會出現好景，由於進口商品相對變得便宜，市民會增加消費，通貨膨脹也會隨之回落。但六個月之後，所有的壞消息會同時湧現，股市、樓市將會雙雙下跌，跌幅將近一成(見另稿)，以平衡港元匯率的升幅。

第一上海證券指，一旦美國真正開始加息，屆時恒指的沽壓較為沉重。資料圖片



新盤料跌價 10% 成交再縮



瑞銀表示，一手樓成交量增長會由去年的30%增幅，放緩至5%增幅。資料圖片

香港文匯報訊 (記者 涂若奔) 美國若在今年年中加息，香港不得不跟隨。市場普遍預料，屆時本港資本市場將會大受影響，樓市首當其衝。雖然樓價未必會大幅下跌，但成交量將會迅速萎縮，股市亦將遭受沉重沽壓。但若中國內地持續放水，港股仍有望企穩甚至反彈。

發展商或增優惠去貨

瑞銀中國及香港地產研究部主管李智穎表示，該行料美國會在年底前加息，若在本港利率提升25點子的情況下，一手樓價將調整5%至10%，但估計發展商不會明顯地在樓價上扣減，而會透過一些財務上的優惠反映，成交量增長會由去年的30%增幅，放緩至5%增幅。根據地產代理提供的資料，去年地產商在銷售新盤上提供各種優惠，截至目前已令一手樓價調整3%至4%。

評級機構標準普爾報告表示，隨著美國可能在今年加息，加上本港未來2年至3年的住宅供應增加，今年下半年本港住宅銷售面臨壓力，預料全年一手住宅成交量將由去年的高峰下跌10%至15%，發展商將以貼二手價的價格推新盤。因此今年樓價難如去年強勁上升，預料樓價將會持平或上升5%。股市受到的影響亦不容小覷。第一上海證券首席策略師葉尚志接受本報訪問時表示，美國目前尚未加息，市場僅是炒作加息預期升溫，已令不少投資者不敢入市，拖累港股近期「七連跌」。一旦美國真正開始加息，對港股的影響將會相當大，預料屆時恒指的沽壓較為沉重，有可能延續探底趨勢。

股市走勢還看內地「水喉」

有分析指出，若中國內地經濟下半年仍強人意，人民銀行將會接連減息、降準，或可在一定程度上對沖美國減息的負面影響。葉尚志亦認為，若人行不斷「放水」，對股市將會承接作用。不過，港股最近半年的走勢缺乏方向，既不跟美股歐股，也不跟內地A股。據他粗略統計，自去年9月至今，港股與新興經濟體的股市聯動性最高，相信未來亦是如此。由於美國加息將刺激資金回流美國，屆時新興經濟體的股市料將大幅下挫。事實上，新興市場股市上週三普遍跌至兩個月低點，幾乎抹去2015年的漲幅。MSCI 明晟新興市場指數當日下跌1.6%至943.73點，為連續第八天走低。彭博跟蹤20個開發中市場貨幣的指數也連續九天下跌，並創下紀錄低點。

亞幣鬥貶值 貿易未必靈

香港文匯報訊 (記者 涂若奔) 美元愈來愈強勢，全球主要貨幣兌美元匯價近期紛紛貶值，尤以歐元和日圓為甚，就連近年一直強勢的人民幣也未能幸免。有分析認為，亞幣鬥貶值的趨勢，有利於刺激出口增長，將會令本港的出口面對愈來愈大的競爭壓力。不過亦有專家指出，此次強勢美元未必能夠增添亞洲出口動力，主要由於亞洲連續多年低於平均水平的貿易表現，打擊亞洲製造業者的信心。

悲觀情緒深 資本恐外逃

據路透社專欄分析文章指出，過去美元走強時總能刺激亞洲出口，但此次卻迥然不同，當歐洲已經利用匯率優勢提振對美國的出口之際，亞洲出口業的態度卻相對保守，這很大程度是因為對於貿易量的悲觀看法日益加深。根據摩根士丹利的資料，過去三年亞洲的出口增速平均不到4%，而1992年至2007年則高達13%。

分析認為，全球貿易重振不振，亞洲國家自己的競爭力也是不復以往，重拾競爭力將不是件容易的事。在通脹率已經不高的情況，進一步壓低通脹率並不是什麼理想的選擇，如果選擇壓低匯率，可能是危險的做法。因為歐洲和日本央行的印鈔行動，正在壓低歐元及日圓，亞洲貨幣兌美元將必須以不成比例的幅度貶值。這將帶來資本

失序外逃的風險，並衝擊在海外舉債的借款戶。

事實上，單從匯率角度來評估，港元雖受累於「聯繫匯率」制度被迫升值，出口和經濟受到的負面影響未必很大。中銀香港發展規劃部經濟及政策研究主管謝國樑認為，過去幾年港元已經迫隨美元疲弱了許久，近期升值僅是回復到正常水位。由於本港跟內地的經濟關係最為密切，人民幣兌港元的貶值幅度其實相當有限，對內地客來港旅遊、消費意願的影響不大。在貿易方面，本港業界做轉口的比例較高，只要內地出口能保持增勢，仍可支持本港的轉口業務平穩發展。

強美元勢擾亂全球增長

不過，強勢美元對美國自身和全球經濟的衝擊，仍不可忽視。彭博社引述美銀美林駐紐約的全球利率和外匯部門主管David Woo表示，美元升值帶來的壓力可能會擾亂新興市場，打壓美國股市並遏制大宗商品價格。首先，美元升值幅度越大，投資者逃離發展中國家的可能性越大；這將使發展中國家的美元借貸成本上升，破壞已經不穩定的經濟增長前景。其次，由於大宗商品以美元計價，美元匯率越高，油價的下行壓力越大。最後，美元升值將開始損及美國國內企業，因為美國公司的利潤有40%來自海外。

五大原因 內地不推QE



近期屢有消息傳出中國人民銀行將出手為地方政府存量債務解困。資料圖片

香港文匯報訊 (記者 涂若奔) 近期有消息稱中國內地將推出10萬億元人民幣「QE(量化寬鬆)」計劃，全面置換地方政府存量債務，由央行再貸款埋單。財政部副部長朱光耀上週否認了這一傳言，稱地方債務置換是企業與商業銀行之間的契約行為。民生證券亦認為，有五大原因表明內地不可能推QE。

人行購地方債法理不合

民生證券研究員管清友和李奇霖近日撰文指出，內地全面債務貨幣化的可能性不大。首先，這種做法與中國領導人執政思路不一致。其次，未來市場化改革的核心是為了逐步打

破剛性兌付，不僅不會有「中國版QE」，未來甚至會開啟有限違約模式。第三，推QE從法理上不合理：《中國人民銀行法》規定「中國人民銀行不得對政府財政透支，不得直接認購、包銷國債和其他政府債券」。

房策或鬆綁緩財政赤字

第四，這與當前貨幣政策基調不符。從近期公開市場操作來看，央行無論在「量」的工具還是「價」的工具使用上都比較謹慎，貨幣政策應該不會突然跳向QE。最後，新債置換舊債的處理方式只是為了時間換空間；近期資金面明顯偏緊，影響存量債務置換成本，也會擠出市場化主體融資機

會。未來處理存量債務的方式主要還是依賴資產證券化、地方資產管理公司購置不良資產、股權置換債權等方式。

中銀香港上週亦發表報告指出，根據總理李克強在兩會上的政府報告，今年鐵路和在建重大水利工程的投資規模將超過8,000億元人民幣。「一帶一路」作為國家發展戰略已經取得初步成果，在未來亦會推動內地企業在境外的基礎設施建設以及冶金、建材等產業的對外投資。不過，短期內基建投資面臨的挑戰在於地方政府融資因為融資平台的清理而受到擠壓和財政赤字上調不及預期。

報告並指出，內地房地產市場持續低迷，商品房銷售額和銷售面積大幅下滑。兩會中政府提出穩定房地產需求的必要性，而此前央行在其四季度貨幣政策報告中也放棄「堅決抑制投機投資性購房需求」的措辭，可能意味着房地產政策會相應鬆綁，惟房地產相關投資難以在短期內顯著反彈。