亞幣假反彈 美元眞強者

美聯儲推遲加息 貨幣市場大盤點

■有金融界指，美元強是應該，目前的貨幣戰是其他貨幣針對美元，美元只是處於應對狀態。 資料圖片

香港文匯報訊（記者 涂若奔）美聯儲在上周的議息會議中，未有宣布加息時間表，美元應聲下跌，主要經濟體貨幣對美元均出現反彈趨勢。有分析擔憂，美元將會因此重新走弱，甚至加入「貨幣戰爭」，導致其他貨幣加速貶值；國際炒家的「套息交易」也將進一步泛濫，令全球金融體系受到衝擊。處在中美兩大經濟體之間的香港，勢必難以獨善其身。人民幣匯率以及國際化的步伐，亦將在「息魔」籠罩下增添不明朗因素。

美聯儲上周結束為期兩天的政策會議後，在聲明中移除之前向市場作出將在加息之前「保持耐心」的承諾，但強調改變前瞻指引並不代表美聯儲已對首次加息的目標時點作出決定。消息出乎市場意料，原本預期今年6月將會首次加息的各大投行，不約而同地改變口風，將加息時間點由6月推遲到9月。

債王看淡 恐美加入貨幣戰

從去年下半年起一路走強的美元，應聲調頭下挫。在3月13日，美匯指數曾見100.39的高位，此後震蕩下跌，截至上周五晚報98.805。市場開始出現唱淡美元的強烈聲音，有「債券之王」之稱的Bill Gross認為，美聯儲提到加息時雖然刪除了「耐心」一詞，但又讓一個新詞彙「謹慎」浮出水面。他認為，美聯儲的這一舉動「是為今後美元貶值鋪路，現在大概到了美國也加入全球貨幣戰的時候」。

■中信銀行廖群指出，美元近期表現反映市場此前對美國加息的期望過度樂觀。 資料圖片

由於港元與美元掛鈎，美元貶值將對本港帶來直接影響，雖然出口有望因此受益，但人民幣相對港元重啟升勢，令內地進口商品的成本隨之上漲。事實上，在美聯儲的加息預期落空後，人民幣匯率上周強勢上揚，曾在三個交易日分別見1個月、2個月和3個月新高。加上本港銀行近期爭相「高息攬儲」，更令人民幣的炒作氣氛有升溫趨勢。

港專家料美匯回落屬短暫

不過，多位財金界專家接受本報訪問時均表示，美元強勢的局面並未出現根本性變化。中信銀行（國際）首席經濟師兼研究部總經理廖群指出，美元上周的表現，的確是受美聯儲政策拖累所致，反映市場此前對美國加息的期望過度樂觀，「美元強是應該的，但不應該這麼強」，故當市場發現加息的時間、速度都遜於預期時，立刻借機回調。但他不認為美元已加入「貨幣戰」，「所謂的貨幣戰是其他貨幣針對美元，美元只是處於應對狀態。」

廖群相信，美元略微下挫是暫時現象，未來半年總體而言仍將維持強勢，而人民幣則會繼續處於溫和貶值通道。他亦預料，今年9月美國才會首次加息，在此之前，人民幣將會向6.3水平貶值。但在美國加息之後，人民幣會企穩反彈，於今年年底前回到6.2至6.25區間。以此計算，2015年仍是人民幣的「輕微貶值年」。

■中銀香港謝國樑認為，今後幾年都將是「強勢美元」時代。 資料圖片

中銀香港發展規劃部經濟及政策研究主管謝國樑也表示，市場對美國加息的看法已經出現調整，目前看來9月首次加息的可能性較大。由於強勢美元持續相當一段時間，上周的短暫下挫，只是市場對美聯儲政策的即期反應，「反應過後也就結束了」。他對美元匯率的看法更加樂觀，認為今後幾年都將是「強勢美元」時代，一直要到歐洲、日本的經濟真正明顯復甦，歐元和日圓步入升值趨勢，美元才會轉弱。

人幣強勢有利國際化推進

有分析擔憂，強勢美元令人民幣欲升乏力，人民銀行頻頻「放水」也會令人民幣貶值，不利於國際化進程。廖群則認為無須過分擔心，因為人民幣其實已經是全球第二強勢貨幣，匯率相對其他主要經濟體一直在升值，僅是升幅不如美元而已。且人民幣和歐元、日圓等貨幣有本質不同，後二者是浮動匯率，因此央行一「放水」就難阻狂貶趨勢。但人民幣卻在人行的嚴格控制之下，「內部放水，外部可控」，相信人民幣國際化進程仍將穩步推進。

各大行評美國加息

星展銀行	最快今年9月加息，明年會加息四次至五次，合共最多1.25厘。美匯指數9月前在94至99之間上落。
交銀香港	很大機會9月開始加息，明年年底前加息六次。美國通脹仍然低於美聯儲的目標，甚至有通縮可能。
恒生銀行	最快9月才加息，隨後加息步伐將會較慢。加息將損害美國經濟表現，美元強勢亦會影響貿易增長。
光大證券	首次加息推遲至9月，在加息時間明確前，美元回調幅度有限。人民幣階段性貶值壓力緩和，長期有待內部增長企穩，以扭轉風險。
信銀國際	9月將會加息0.25厘，今年預期最多加息1次至2次。

製表：記者 涂若奔

■歐元、日圓爭相貶值，近來也成為不少炒家的目標，令全球金融市場加劇震蕩。 資料圖片

借日圓套息 交易勢加劇

香港文匯報訊（記者 涂若奔）自歐元、日圓去年大幅貶值後，全球炒家的套息交易日趨泛濫，並在高回報的刺激下不斷擴展操作幣種。由於亞洲新興經濟體貨幣相對美元爭相貶值，近來也成為不少炒家的目標。業界普遍相信，如若強勢美元長期持續，套息交易仍將愈演愈烈，令全球金融市場加劇震蕩。

轉投美元資產回報20%

根據日本央行數據披露，2014年11月，金融機構總共借入10.2萬億日圓（約6,500億港元），轉匯到海外總部，創2008年以來最高水平。日圓套息交易活動自2014年7月以來，每個月都超過9萬億日圓（約5,800億港元），主要是由於回報豐厚吸引投資者。過去12個月，借入日圓轉投美元資產的回報高達20%。

《華爾街日報》也報道，貨幣套利交易者的基本賺錢邏輯都只有一種：借入利率較低且走勢較弱的貨幣，通常是日圓，投資利率較高或貨幣走勢較強的國家，例如澳洲或南非。但如今，很多人開始在歐洲借錢，因那裡的利率已經出現負數，且歐元也跌至了12年來新低。從歐洲借來的資金除投資收益率相對較高的美國國債、押注美元升值和聯儲加息，還通過種種途徑進入印度、印尼甚至斯里蘭卡，「這在幾年前是難以想像的情形」。

歐元積弱 頻頻被做空

Eaton Vance資產管理公司全球收入聯席總監Eric Stein透露，他在外匯市場做空歐元，並買入印度盧比和印尼盾計價的政府債券。據Stein估算，1,000萬美元投資印度盧比一年可以創造60萬美元利潤，而歐元區的負利率之下做空歐元還將帶來額外4萬美元的收益。印度國家證券登記公司數據顯示，年初至今，包括Stein在內的外國機構投資者已經向印度債券市場投入58.9億美元。此外這些投資者還買入30億美元的印尼國債。

不少分析指出，如若美元今後繼續強勢，套息交易將會有增無減。中銀香港發展規劃部經濟及政策研究主管謝國樑預料，套息者的目標仍將以日圓、歐元為主，尤其是歐元，因為歐洲經濟疲弱不振，歐元加息遙遙無期，本身匯價也會長期弱勢，這將成為刺激套息者借入更多歐元的誘因。

加息夾強美元 港股無運行

香港文匯報訊（記者 陳堡明）於會後聲明刪除「保持耐性」的字眼後，美國利率正常化如箭在弦，幾乎所有大行分析師均預期美聯儲將於6月至9月期間加息。綜觀過去息口周期的歷史，加息首年對股市有一定衝擊，但第二、三年影響減少，最近兩次美國加息期，港股在「加息後的第三年」均闖上歷史高位，目前港股的估值不高，大市會否在美國加息兩三年後歷史重演，再闖高峰？

加息往績 影響一年消化

資料顯示，市場過去擔心美息上升對恒指會造成影響絕非空穴來風，只是加息對股市的影響很多時均在一年內就會完全被反映。回顧美國對上兩次加息周期的港股表現，美國1994年初重啟加息周期，恒指當年從12,201點跌至1995年1月低位的6,967點，但這一輪的跌幅卻剛好是1997年高峰的序章。

2003年的情況亦十分類近，香港剛經歷了沙士肆虐、負資產橫行等。2004年中美聯儲重啟加息周期，恒指當年亦有近2,000點的跌幅，但之後美息從2004年起不停上漲，恒指沒有倒跌，反而與美息攜手向上，更於2007年創下31,638點的歷史高位。

由此可見，美國加息對股市短期而言的確有衝擊，但其影響一年內就會基本被消化，恒指之後都像猛虎出籠的全力衝刺，各自登上加息周期後的歷史高位。按此推論，美國今次若於2015年第二季至第三季加息，恒指於2015年至2016年將會面對困境，但長遠而言有望突破2007年31,638的歷史高位，高位能高到哪裡？會否如大摩去年所預測：5萬點？

市場人士解釋這種現象，美國加息的確會導致資金回流至美國，但加息同樣代表經濟向好。經濟回復增長，企業加薪、業務拓展，均會增加社會流動性，同時市民有更多資金進行投資，亦促使股市「踏入牛市」，故反令股市在受一年的調整衝擊後，往往能於第二、三年再闖高峰。

資金湧美元 長期抑升市

但需要注意的是，除加息外，美元的強勢同樣對港股不利。翻開紀錄，美匯指數與恒生指數的走勢，幾乎呈反方向，美元強是恒指疲弱的其中一個因素。本月前半個月恒指由25,000點左右，回落至約23,700點低位，主要就是美匯指數創12年來新高，指數升逾100。

美國加息當然會使美元逞強，但加息並非唯一令美元逞強的原因，在歐洲、日本央行都實行量寬下，美元的強勢就被突顯，加上美國的頁岩氣革命成功，成為了能源出口國之一，令美元強勢來得更有底氣。天行聯合證券聯席董事黃志陽認為，強美元還會持續一段長時間，這將壓抑着港股未來的升幅，因為資金會被吸引，由其他市場回流美元資產，料港股今年都只能維持上落市格局。

今輪樓市去向 新盤開價關鍵

■有測量師指，港府早已規定準買家做壓力測試，美聯儲議息不會對本港樓市帶來很大衝擊。 資料圖片

香港文匯報訊 (記者 顏倫樂)美國聯儲局上周公布議息結果，但未有加息時間表，地產業界普遍認為對樓市影響輕微。浸大財務及決策學系副教授麥萃才表示，當局雖然取消「保持耐心」一詞，意味隨時加息，但美國數據有待觀察，而且加息的幅度預料相當緩慢，每次僅加0.25厘，今天香港的壓力測試在現行利率之上加3%，即使1年後亦未必加到這個水平。

麥萃才認為，短期內樓市交投仍然偏於淡靜，相信不會有人會因為耶倫的放緩加息言論而提早入市。他解釋，現時市場上大部分準買家都為用家，他們入市只會考慮負擔能力，加息現時仍停留在預期的層面，對這批用家客而言並非首要考慮因素。

業主封盤放租 買賣兩閒

此外，金管局早前收緊按揭成數，準買家須要儲多一成才能置業，雖然需求減少，但同時間，香港失業率低，市民負擔能力增加，亦未見業主肯大幅減價賣樓，面對加息等不明朗因素，業主甚至寧願放租封盤，最終令買賣兩閒的局面持續。

他預期，要樓價下跌，除非新盤肯減價至低過同區二手的水平，但最近數月新盤推售緩慢，至最近才有一個將軍澳大型樓盤推售，市場觀望樓盤銷售情況，一旦開價低過同區二手，樓價下跌的勢頭才會出現。他預計，美國加息，或要到7月至9月期間才會出現，一切要視乎美國今年經濟數據是否繼續強勁。

資深測量師陳東岳指，美國聯儲局議息結果只是在進行「期望管理」，希望市場繼續維持加息預期。其實，港府早已規定準買家做壓力測試，美國聯儲局議息結果如何，並不會對本港樓市帶來很大衝擊，但可能會延遲準買家的入市決定，短期起遏抑樓市交投的作用。

美息加幅細 樓市影響微

他又分析美國加息審慎的原因，在於近年面對的經濟環境有變化，主要因全球各大央行，包括歐洲、日本等都推出寬鬆貨幣政策措施，令致美元升勢過快，而強美元下，對於美國的出口帶來負面影響，拖累經濟數據增長，令美國在加息與否的立場上變得搖擺不定。

值得留意，早前耶倫雖然刪除對加息「保持耐心」的字眼，但亦將今年底的利率預測由1.125厘，大幅降至0.625厘，顯示局方對於加息多少的態度審慎緩慢，故預測樓價年底即使回落，但由於加息影響輕微，亦只會下跌數個百分點，全年樓價橫行居多。