

9月聚焦美息 專家拆局後市

香港文匯報訊（記者 周紹基）美國於9月加息的機會一半半，但美國的加息時間表一直是環球投資市場近年最大的風險之一，投資者普遍認為，美國一旦加息，資金會大量流向美國，打擊新興市場資產價格，而美股也無可避免受壓。不過，事實並非如此，花旗銀行的統計發現，過去美國8輪加息周期，有7次加息後股市的大趨勢均向上，並有25%至30%的平均升幅。至於港股亦有類似現象，每當美國加息，大趨勢全部向上，升幅24.2%至157.5%，升市時間2至40個月。

預測港股9月份的市況，由於港股市場是以歐美資金主導，故港股的升跌周期大多跟隨美股。翻查資料，過往美國8輪加息周期，7次前期股市向上，恒指1969年11月24日推出，故自1973年後共經歷7輪美國加息周期，有6次都上升，升幅24.2%至157.5%。如美國在1986年底開始加息，港股一直升至1987年的10月才發生「87股災」。1994年2月美國再進入加息周期，港股先跌1995年1月，其後轉升至1997年8月才因亞洲金融風暴再下跌。到了2004年6月的加息期，港股輾轉升至2007年10月底，也升了40個月，期內升幅更高達157.5%。

花旗：美股12個月90%機率升

花旗環球個人銀行服務投資策略及研究部主管張敏華預料，聯儲局9月中議息前，市況會繼續波動，且未必會有顯著的短線反彈。但由於縱使美國加息，中線股市也會回升，故花旗維持對環球股票未來12個月的表現，維持偏高比重，投資者可考慮分段吸納。

她補充，現時美股90天比對30天的引伸波幅的水平，已經低於長期平均水平達兩個標準低，過往數據顯示，美股在其後12個月取得正回報的機會率達90%。

新鴻基：經濟好加息屬利好

新鴻基尊尚資本管理投資策略部主管商紹豪指出，美國加息反映經濟情況改善，其實是利好指標，當然短線會有陣痛。他預計，聯儲局在10月才會加息，第二次加息要到明年首季。

參考過往3次加息周期與環球股市表現，他發現加息前半年，市場走勢偏向橫行或向上，加息後會出現震盪向下，調整期約3至5個月，其後指數會回升至加息前水平，並繼續向上。故商紹豪相信，明年上半年股市才會顯著調整。

建銀國際：不明朗因素掃除

建銀國際研究部董事總經理兼聯席主管蘇國堅認為，隨着美國加息塵埃落定，加上憧憬中央再次減息及降準，後市或有機會出現一番新景象。他料在聯儲局議息會議前，加息憂慮或令港股進一步受壓，但環球有通縮壓力而非通脹壓力，故料美國加息一次後，到明年都未必再有加息機會，一旦美國落實加息，反會消除一些市場不明朗因素，9月的下半月料有支持。他又預測，恒指於9月至10月當跌至21,000點附近，若有力守穩，今次調整便有望完成。

東驥：中央料有強財政政策

東驥基金管理董事總經理龐寶林表示，內地「雙降」料能為市場注入7,000億元人民幣資金及提高流動性，加上「國家隊」及養老基金繼續托市，相信市場流動性足夠，未來中央可以配合財政政策，包括效法美、日般增大負債等策略，來進一步激發股市。技術上，恒指已展現出反彈勢頭，但仍需進一步強化，初步支持位在21,400點，較大阻力區則仍於22,000至22,500點。

美聯儲將於美國時間9月15至16日議息，該局今年尚有兩次議息會議，分別在10月底及12月中。



■費希爾在會議的小組發言中表示，聯儲不應等到通脹率目標達成後再加息。
美聯社

費希爾言論令9月加息升溫

香港文匯報訊（記者 周紹基）A股大跌、新興市場動盪及人民幣月中突然貶值，令市場一度降低美聯儲局9月份加息的預期，但於剛過去的周日，美聯儲局副主席Stanley Fischer（費希爾）及兩位對政策有投票權的地區聯儲銀行行長在Jackson Hole（傑克森霍爾）年會的言論，又令市場對美聯儲局9月份加息的預期重新升溫，外電報章亦指，各國與會者都促請聯儲局果斷加息，認為猶豫不決只會為市場添煩添亂。

費希爾稱無須等通脹達標

費希爾在會議的小組發言中表示，聯儲不應等到通脹率目標達成後再加息，他並且對物價壓力會加速表達了信心，「然而由於貨幣政策對於實體經濟的影響會出現大幅滯後，我們不應等到通脹率回升到2%再開始收緊。」兩位對明年有政策投票權的地區聯儲銀行行長，克利夫蘭聯儲的Loretta Mester及聖路易斯聯儲行長James Bullard亦都不約而同認為，雖然他們意識到市場的波動，但他們認為美國經濟已經強勁到足以支持加息的合理性。年會的其他與會者亦都促請聯儲局果斷加息，尤其是亞洲區的央行。

港股連跌4個月，在過去即使是熊市的時期，也少有發生。4個月來恒指累跌6,521點或23.2%，9月會否再跌或出現反彈，市場眾說紛紜，一般相信要視乎美息走向。有投資者相信人民幣貶值，令聯儲局難以在9月有加息的共識，由於9月加息的機會已不大，令股市在8月27日抽升逾700點，但獨立股評家陳永陸表示，這點頗為牽強，因為歐元及日圓也一直在貶值，這明顯是國際大仔沙借勢炒作的技倆。

花旗料今明兩年加幅溫和

友達資產管理董事熊麗萍亦指出，從美國的經濟數據看出，美國應處於「加息」軌道上，聯儲局基本上亦已表明今年內會加息，只是哪一個月份宣佈的問題，即使9月不加息，加息的陰霾也不會消失，只會延後，反而會成為市場不明朗因素。她認為，港股9月份仍受美國加息時間表、美元匯價、人民幣貶值等問題所影響，預期後市走勢仍相當波動。

花旗亦預期，雖然聯儲局有機會於9月加息，但今明兩年的加息幅度將相當溫和，可能明年只會加息兩次至1.25厘，2017年或也只會加息至1.75厘，保持循序漸進的加息步伐。

東驥指加息將引更大動盪

不過，東驥基金研究部則估計，美國今年都無法加息，即使其經濟周期轉佳，美國只佔全球GDP約20%，其餘80%的國家或地區股市、匯市及整體經濟皆不振，令聯儲局舉步維艱。加息只欲證明聯儲局成功地推行量寬8年多，其經濟步向正常化及可以退市，但若勉強加息，相信必然出現政策失誤，引發更嚴重的金融動盪。故此，聯儲局官員上周曾公開表示，美國9月加息的可能性不大，對於近期波動的市況起穩定作用。

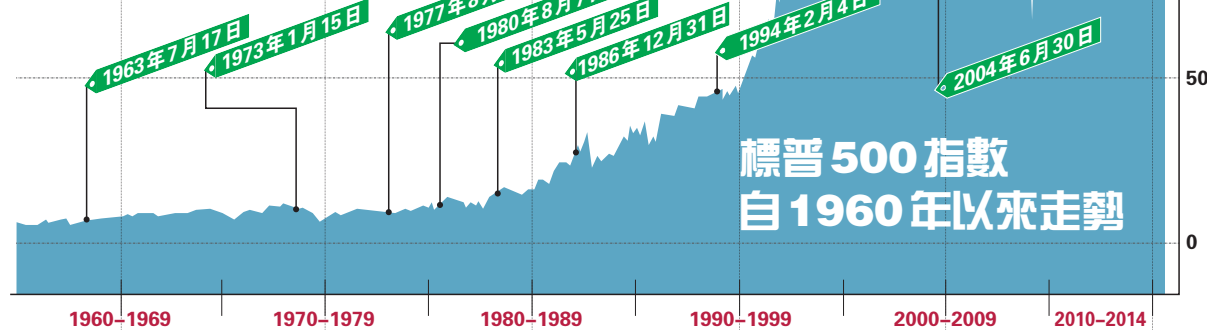
美聯儲局今年餘下議息會議		
美國時間	星期	新聞發佈會
9月16至17日	周二、周三	有
10月27至28日	周二、周三	無
12月15至16	周二、周三	有



■市場關注美國加息對港股影響。
資料圖片

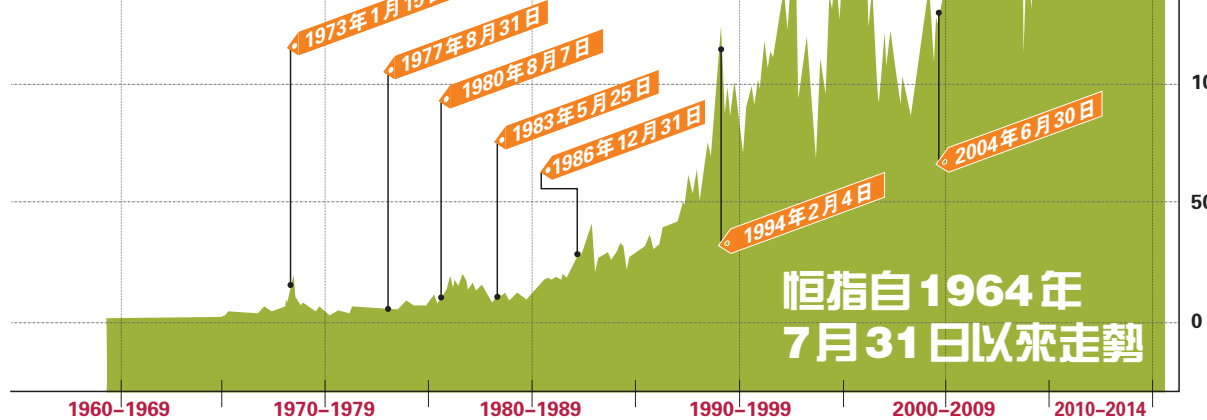
過往美國加息後標普500表現					
首次加息日期	當日標普500	指數其後見頂/見底日期	當日標普500	期內變幅(%)	加息至見頂/見底月數
07/17/1963	68.9	02/09/1966	94.1	+36.5	31
01/15/1973	118.4	11/07/1974	75.2	-36.5	22
08/31/1977	96.8	09/12/1978	107.0	+10.6	13
08/07/1980	123.3	11/28/1980	140.5	+14.0	4
05/25/1983	166.2	10/10/1983	172.7	+3.9	5
12/31/1986	242.2	08/25/1987	336.8	+39.1	8
02/04/1994	469.8	07/17/1998	1,186.8	+152.6	54
06/30/2004	1,140.8	10/09/2007	1,565.2	+37.2	40

資料來源：花旗、彭博社



過往美國加息後恒指表現					
首次加息日期	當日恒指	指數其後見頂/見底日期	當日恒指	期內變幅(%)	加息至見頂/見底月數
01/15/1973	825.9	03/09/1973	1,774.9	+114.9	2
08/31/1977	427.7	09/04/1978	707.7	+65.5	13
08/07/1980	1,140.2	07/17/1981	1,810.2	+58.8	11
05/25/1983	887.8	07/21/1983	1,102.6	+24.2	2
12/31/1986	2,568.3	10/01/1987	3,949.7	+53.8	10
02/04/1994	12,157.5	01/23/1995	6,967.9	-42.69	11
06/30/2004	12,285.7	10/30/2007	31,638.2	+157.5	40

資料來源：彭博社



A股9月三利好 料進穩定通道

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）第三季度最後一月即將來臨，影響A股走勢方面的因素有悲有喜，不過總體來看，隨着降準執行，美元加息愈行愈遠、人民幣提前貶值以及閩兵等消息，9月利好遠大於利空。

9月6日起降準放水7100億

央行率先送上大禮，超預期降息降準，宣佈自9月6日起，下調金融機構人民幣存款準備金率0.5個百分點，以保持銀行體系流動性合理充裕，引導貨幣信貸平穩適度增長。業內認為，一般降準一個百分點可釋放逾萬億元（人民幣，下同），預計此次有望釋放7,100億元的流動資金，推動大盤上漲只是早晚問題。同時，降準亦意味着貨幣政策的寬鬆預期，而資金面的寬鬆又可源源不斷供血A股。再者，此政策對投資者的心理更是起到積極作用，充分改善了對未來股市的預期。綜合上述三點，9月A股料會進入回穩狀態，特別是地產、銀行、券商和保險這些金融題材股票。此外，9月美聯儲加息仍未有着落，紐約聯儲主席杜德利表示，因全球市場動盪增加美國經濟風險，因此9月加息動力已被削減。再者，就算有外部情緒影響國內股市，但養老金已經處於備戰狀態，一旦有恐慌出現，可第一時間入市對沖消極情緒。

加之人民幣之前的快速貶值亦提前應對9月美元加息引發的風險，不少機構投資者指人民幣加速貶值鑄就A股超級大底。

閱兵喜慶氣氛利好股市

9月閱兵也被視為股市大反彈的信號，從歷史上來看，之前的兩次大閱兵無一例外的推動A股暴漲。1999年的大閱兵同年A股出現史上第六次牛市，而2009年的閱兵亦是收復了之前股災的失地。之前當今年閱兵式時間確認時，當天就有13隻軍工股吸金近5億元，業內多數押寶9月閱兵大概率帶來大盤衝刺機會。不過也有小部分消息不利A股，統計顯示9月市場解禁市值將超過2,900億，成為半年解禁規模第二高的月份，短期或將對個股造成影響，但也有市場人士指出，因為解禁時間明確，投資者已經有所防範，再則從長期來看，也是可以增加流動性。目前眾多機構力挺9月A股，其中不乏國際大牌。高盛分析師對於A股的預測是到年底或將上漲36%，並建議投資者抄底。海通證券也向眾人傳達了積極的正能量，在其分析報告中樂觀的表示上市公司估值回歸合理區間，且一旦無風險利率下降形成趨勢，也意味着未來新一輪股票牛市就有希望了。

國慶前維穩 升多跌少



統計發現，歷年A股的9月、10月行情有着密切的關係，也被稱為國慶規律。數據顯示，10月行情往往緊跟9月行情步伐。

有投資者分析中國股市自1997年到2013年走勢，發現歷年A股9月走勢沒有出現過大陽線或者大陰線，以十字星最多。本報記者從2014年9月份行情來看，滬指

進入慢牛通道，從9月1日的2,235.51點，漲到9月30日的2,363.87點，漲幅5.74%，同年10月滬指是從2,382.79點漲至2,420.18點，漲幅1.57%。

統計發現，歷史上2007年、2006年、2009年A股在9月滬指分別大漲6.39%、5.65%和4.19%，並且在近13年裡漲幅居前三位，結果那三年的10月滬指分別同步大漲7.25%、4.88%和7.79%。

■記者 孔雯瓊