議息前後好壞消息怎解讀

永豐金融集團研究部主管

涂國彬

上周美國聯儲局議息,聯邦公開市場委員會的會議,早前 被傳媒報道和評論稱為史上最重要的一次。如此一來,無論 結果怎樣,都值得研究一番,大書特書。

本港時間上周五(18日)的決定,有幾點是大家早有預期 的。第一,維持利率不變,換言之,不加息。從利率期貨所 見,只有兩、三成機會在9月加息,結果不算意外。第二,局 方調低經濟前景的預測。這一點也不算意外,畢竟失業率雖 跌,但捅脹率未升,而過程中考慮的,不單是美國本土的經 濟情況,更要考慮外圍市場。是的,其中最受注目的外圍市 場變化,正是這幾個月以來,A股下跌和人民幣貶值後的情 況,中國因素成為焦點,而引伸開來的,是至新興市場資金 流出的情況,這一點,無可避免地會影響美國的復甦步伐。

議息公佈 美股不升反跌

有趣的是,既然連續兩點都不算預外,按理市場是充分預 期了,如此一來,無論決定如何,議息結果公佈後,不應有 太多的變化,資產價格平穩才是合理。然而,實際情況所 見,在議息之前,全球市場,似乎不約而同地炒升,而在議 息之後,以美股為首的資產價格,卻有一番下跌。

對於這種現象,如果順乎上述思路,預期中間過程,除了 議息活動之外,無甚特別重大消息。而這一點看來符合當前

實況,則議息結果在市場上投資者心中,恐怕不完全是意料 中事,反而是有點意料之外,否則,不應有如此大幅度的反 應出現。

誠然,投資市場上,不同人有不同看法,本來就是平常不 過,沒有這個看法不同,對於同一資產,估值也一樣,怎會有 買賣?買與賣的本質就是,有人覺得便宜,有人覺得昂貴,有 人看漲,有人看跌,沒有這種分歧,就不會有買賣活動了。

正因如此,值得留意,即使面對同一事件,表面上,應是 同一回事,但不同人的着眼點不同,已經可以是好消息與壞 消息的分別,而這一分野,並不一定立即完全反映。

好淡各自表述致市況波動

就以上述的議息結果公佈後,美股下滑,若説充分預期, 則對於希望不加息之士,則正中下懷,若其力量足夠大,則 美股下滑説明的是,早前提早入市估計不加息者,好消息出 貨;相反,對於希望盡快加息之士,如今不加息,可能是希 望落空,故此只能以壞消息視之,沽之而後快

换言之,單憑消息公佈後,美股有相當幅度的下滑,根本 不能追究是哪股力量在推動,更不可説知道是投資者覺得是 好消息抑或壞消息而沽出,畢竟投資者無責任公佈其心中所 想理由,即使有必要申報,又何來有方法測試其所説的是否 心中所想?

就憑這一具體事例,不難看出,一般的財經評論,是如何 的存在盲點。

圓匯再走貶 日股看好可期

AMTD尚乘資產管理有限公司主席

曾慶璘

美聯儲局決定保持現有利率不變,意味市場仍充斥着不確 定性,環球市場仍未出現明顯轉向。然而,美國遲早需要啟 動加息周期,預料會在年底或下年年初升息,強美元趨勢不 變,在日本量寬下的日圓定必又再轉弱

由於日圓與日股的走勢成反比,日股未來仍看好,偏向投資 成熟市場的投資者可多加留意。日本央行於上周的貨幣政策會 議中,決定維持每年80萬億日圓的速度擴大基礎貨幣,及2%的 通脹目標,似乎待市場的不確定性消退後,再作相應的部署。

然而,日央行同時表示新興市場經濟放緩正影響日本出口 及產出,加大了未來數月擴大量寬的可能。

日本8月出口按年增長3.1%,但低於市場預期的4%,其中 受到中國經濟放緩的拖延,對中國出口下跌了4.6%,顯示為 日本主要貿易伙伴的中國需求下降,直接影響日本出口。此 外,人民幣繼續貶值的預期升溫,亦威脅日本出口競爭力。

此外,自日本推行量寬以來,通脹還未見起色,近年更受 到國際油價大跌的拖累,令日本通脹返回通縮的邊緣,7月核 心CPI按年出現零增長,顯示日本內需疲弱及復甦動力不 足。另一方面,預料人民幣中長期走貶,中國進口物價下 跌,將進一步加大日本的通脹下行壓力。

日本為出口國,直接受到外圍經濟的影響,如環境經濟持 續不穩,以及日本的通縮危機加劇,日央行未來勢必增加量 寬規模,對日本通脹、出口及旅遊業起刺激作用。

量寬作用,加上美國加息啟動,將引發日圓再度貶值,日 圓的下降走勢不變。由於日股與日圓走勢成負相關,意味着 日股未來仍值得憧憬。日股今年雖然受外圍拖累表現波動; 但年初至今仍錄得正回報,除了受到量寬政策帶動外,日企 盈利亦持續改善。

日企盈利支撐股市表現

據財務省公佈的季度調查顯示,第二季日本企業税前盈利 按年升23.8%,為日股表現帶來支持。預料日圓貶值幅度擴 大,將刺激日企出口,其中對美國出口增長尤其顯著,因受 強美元及美經濟穩定復甦的因素帶動下,美消費需求增長將 抵消中國需求下降的影響。

此外,自日圓大貶後,令訪日旅客數量大升,根據日本的 官方數字,今年上半年訪日旅客按年升110%,有助提振當地 消費行業,因此日圓持續走貶有利零售企業盈利增長。日經 225 指數今年已從高位大幅回落 13%(截至 18/9)至 18,000 水 平,為投資者提供中長期的入市機會,預料未來受美國加息 及日央行加大量寬的主要因素刺激,日圓再走貶帶來的證明 影響將支持日股重拾動力。

時富資產管理董事總經理

姚浩然



美國聯儲局上周宣佈息口維持於現水平,0至0.25厘,符合市場預 期。議息聲明一大亮點在於特別表明關注海外的變動,近期環球經濟及 金融市場的發展,可能影響經濟活動,並可能在短期內令通脹面臨進一 步的下行壓力,尤其中國經濟放緩速度會否較預期快更為美國聯儲局所 關注。耶倫強調未來加息仍會列入議息會議討論當中,惟聯儲局將預測 年底利率下調。

儘管美國家庭消費開支和商業固定資產投資都表現理想及失業率持續 改善,聯儲局亦預期美國整體GDP會以溫和的步伐增長。然而,近期環 球的經濟及金融活動對實體經濟產生影響,美國近期其他經濟數據未如 預期般強勁,財富收縮限制全球經濟發展以及可能會在未來對通脹造成 壓力。

年底加息可能性降至五成

筆者認為美國聯儲局更為關注中國因素的導火線,在於上月人民幣突 然大幅貶值所引起的環球金融市場大幅波動,短期內地經濟前景及人民 幣走勢均有機會成為美國加息牽絆。當然,內地資金外流情況亦受制於 美國加息步伐,再而影響人民幣走勢及內地經濟表現,尤其在中國央行 表明人民幣匯率改革,允許市場發揮更加決定性作用後。因此,環球經 濟不明朗情況下,中美兩大經濟體系的貨幣政策角力,市場預期年底加 息可能性下降至五成。

美國聯儲局表明不加息後,中美及香港市場反應不一。由於之前市場已 經有所預期,消息公佈後,美股及港股反彈中斷,連續兩個交易日下挫。 內地股市近日卻表現平靜,短期上證綜合指數在3,000點附近應有所支 持,除內地連番推出的穩定股市措施之外,內地市場資金流動性穩定亦不 可忽視。上周人行推出逆回購,繼續向市場放水,注入流動性資金。

人行早前注入流動性奏效

不過,上周兩次逆回購對比八月及九月初推出的金額大幅下降,只有分 別500億及400億元人民幣,下跌超過一半。由9月6日開始上海銀行間同 業拆放隔夜利率轉趨穩定,從2.031厘逐步下跌至1.896厘至1.901厘水平 之間。筆者認為,市場資金緊絀情況緩和原因在於早段時間注入的流動性 已起作用,同時不排除內地資金外流速度減慢,短期內地股市有機會逐步 靠穩,再而支撐港股走勢,預期恒指維持在21,400點至22,000點之間窄幅 內上落,「習奧會」概念板塊如科網及新能源將成為投資者留意板塊



■美國聯儲局表明不加息後,由於之前市場已經有所預期,美股反彈中 斷,並連續兩個交易日下挫。圖為美國紐交所交易現場 資料圖片

題為編者所擬。本版文章,為作者之個人意見,不代表本報立場

資料圖片

香港文匯報訊(記者 古寧 廣州報道)受華南美國商會(美商會)邀請,擁有派 拉蒙主題公園在華專營權的好萊塢(中國)投資集團昨日(21日)會見了廣州市商務 委相關負責人,並對項目可能選址點進行實地考察。根據相關行程,該代表團還會 在今日(22日)訪問深圳,會見深圳市政府相關人士,並對深圳海上田園風光旅遊區 等地進行實地考察。知情人士表示,此舉意味着相關項目有望落戶廣東。

代表團由加州娛樂旅遊委員會創始主席、好萊 場 (中國) 投資集團主席蒂姆斯・瓦迪亞西 斯士率領,蒂姆斯•瓦迪亞西斯士與派拉蒙影業公 司攜手派拉蒙主題公園、與好萊塢娛樂傳媒聯盟 (MESA) 和好萊塢IT產業協會以及多家好萊塢 尖端影視科技公司共同發起,在中國創建「好萊 塢中國夢想城暨派拉蒙主題公園」項目。據稱, 該項目三期工程總投資預計將達100億美元。

派拉蒙主題公園全球佈局

據稱,派拉蒙主題公園是派拉蒙影業公司旗下 繼美國迪士尼、環球影城後的世界第三大影視主 廣東的可能性極大。

題公園,在美國佛羅里達州已有15年經營歷史, 擁有員工27,000名,每年接待遊客1,400萬人 次。目前,相關投資方正在全球佈局籌建五處派 拉蒙主題公園和三處派拉蒙影視主題體驗館。

項目投資方訪穗深惹憧憬

今年5月,好萊塢(中國)投資集團已同河北 遷安市簽約,擬投資300億元人民幣建「好萊塢 中國夢想城暨派拉蒙影視主題公園」,擬5年左 右建成。知情人士透露,此次派拉蒙主題公園項 目投資方訪穗深,意味着好萊塢中國夢想城落戶



■圖為派拉蒙主題公園

四大金融機構,分別是瑞穗銀行、瑞穗實業銀行、 瑞穗信託銀行和瑞穗證券公司。備忘錄約定,瑞穗 將為綠地控股的整體戰略發展、在日本的地產投資 提供投資標的、資產管理和資金籌措渠道等方面的 信息和服務。此外,根據綠地全球業務開展情況, 瑞穗還將為其量身定製用於各種目的的人民幣、和 其他幣種金融服務解決方案等。

綠地夥目瑞穗金融

拓銀企合作平台

港(0337)母公司綠地控股昨日宣佈,已與日本瑞

穗金融集團簽訂業務合作備忘錄,雙方將在全球範

投資銀行、國際結算等業務領域開展全面戰略合 作,此舉料將進一步夯實綠地全球銀企合作平台。

日本瑞穗金融集團是日本第二大金融機構,下轄

圍內,就融資、財務顧問、資本市場和資產管理

綠地控股董事長、總裁張玉良表示,瑞穗為其 提供的國際化系統性金融支持,將高效對接綠地 海外業務快速拓展,進一步提升綠地國際化質量 和效率。



舉行的開發性金融支持京津冀協同發展座談會 上,國家開發銀行與京津冀三地政府簽署了《開 發性金融支持京津冀協同發展合作備忘錄》。據 介紹,2015年至2017年,國家開發銀行將向京津 冀協同發展領域提供融資總量2.1萬億元人民幣。

客機構、公司的負責人代表我國中部百餘家創客 機構、公司日前在鄭州發表宣言:抱團助力、發 展共贏。至此,內地首家以創客為主體,由河南 省各行業創業精英、萬科、浩創等資本大咖組 成,以青年LOFT社區浩創·優谷為孵化基地,以 建立全鏈條立體化創客服務運營商為目的的中部 創客聯盟正式成立。



到230噸。 資料圖片

香港文匯報訊 (記者 田雯北京報道)全球工程機 械產業大會暨50強峰會昨天在北京開幕,來自中國、 美國、日本、德國、法國和意大利等地的企業高層參 會,並對未來全球以及中國經濟、工程機械產業發展 進行了探討與展望。峰會上2015全球工程機械製造商 50強排行榜正式出爐,中國11家企業上榜,徐工集團 在中國企業排名中居首。徐工集團董事長王民同時獲 頒中國工程機械最具影響力產業領袖獎。據統計,最 新榜單上全球領先的50家製造企業2014年銷售額為 1,595.64億美元,同比下滑10.67%。

在中國企業排名中居首

徐工集團董事長王民在峰會上表示,近年 來,全球與中國經濟環境發生重大變化與調 整。就中國市場而言,2011年4月以來,挖 掘機、裝載機、起重機、混凝土設備等重要 板塊持續收縮。不過,目前的狀況並不代表 未來沒有空間。從內地市場看,需求還存 在,而且規模可觀。

他坦言,近年來,全球與中國經濟環境發 生重大變化與調整。受此影響,工程機械產 業出現了歷史性的波動。就中國市場而言, 2011年4月以來,挖掘機、裝載機、起重 機、混凝土設備等重要板塊持續收縮。不 過,目前的狀況並不代表未來沒有空間。從 國內市場看,需求還存在,而且規模可觀。

中國工程機械行業將會繼續壯大,一些世界級的中國 工程機械製造商也會最終湧現。

他説,目前全球尤其是中國工程機械產業的競爭環 境已經開始發生重大變化:世界級的企業不斷推進戰 略轉型,從高端向中低端下沉,在中國市場上大力推 進本地化;與此同時中國製造商通過技術、產品升級 向高端市場衝擊。王民認為,這場品牌較量與比拚是 中國工程機械產業在世界加速突圍的良好時機,形勢 倒逼中國製造商必須盡快完成升級。這場歷史性的潮 流,會讓中國工程機械行業的強者進一步勝出。

香港文匯報訊(記者 亓娜 北京報道)內地纖維素醚行 業領軍企業山東一滕新材料股份有限公司日前在北京金融 街全國股份轉讓公司舉行新三板專場掛牌儀式。至此,全 國纖維素醚行業實現了企業上市零的突破。

據了解,山東一滕新材料致力於纖維素醚及澱粉醚的研 發生產,是行業內同時生產離子型、非離子型纖維素醚和 澱粉醚的唯一廠家。該公司研發生產的羥丙基甲基纖維 素、聚陰離子纖維素、羥乙基纖維素、羥丙基纖維素及各 類澱粉醚產品在國內外市場有口皆碑。產品廣泛應用於建 築建材、石油鑽井、食品製藥、軍工航天等領域,遠銷俄 羅斯、美國、中亞、尼日利亞、巴西、智利、印度、中東



■山東一滕新材料股份有限公司新三板掛牌現場敲鐘儀 式。