美數據強加息在即 新興市場恐走資

「空軍」壓境 港股腳軟

■聯儲局本月加息幾乎已成定局，有分析指環球資金或因此而抽走新興市場的投資，影響港股表現。圖為美國聯儲局總部。 資料圖片

香港文匯報訊（記者 周紹基）美國11月就業數據勝預期，令聯儲局本月加息幾乎已成定局，但同時顯示美國經濟增長足以承受加息影響，加上歐央行行長德拉吉表明有需要時會加大量鬆規模，消息都令美股上周五顯著反彈逾2%，道指與標指均創下近3個月的最大升幅。不過，港股在美國上市的預託證券(ADR)卻沒太大刺激，預期今日只能高開約60點，主要因市場擔心資金會流出新興市場。

凱基證券執行董事及研究部主管鄺民彬表示，美國11月的就業數據，顯示美國加息的機會又再大增，美股雖然回升，但環球資金或因此而抽走新興市場的投資，回歸美元體系，這或會影響港股表現。

反彈一浪低過一浪

他續指，恒指上周五又再下試22,000點的水平，整體而言，恒指自11月以來，每次反彈的高位均低於前一次，形成「一浪低於一浪」的局面，對後市而言，這絕不是好訊號。故此，上周五港股沽空比率創一年新高，相信是市場對後市的憂慮，呼籲投資者不要掉以輕心。

第一上海首席策略師葉尚志認為，港股在上周表現反覆，人民幣一如預期「入籃」，但歐央行加推量寬的額度未符預期，由於美國已多年未有調高過息率，聯儲局本月中一旦加息，投資者需提防風險突然放大的可能。

走勢上，他指，恒指在10月26日高見23,424點後，進入了反覆向下的走勢，前一個微型浪頂為22,803點，在未能升穿此阻力位前，後市仍有下試低位機會，這也反映了為何大市的沽空率回升。

市場觀望內地數據

永豐金融集團研究部主管涂國彬則表示，美國加息的機會再升一層，而港股近期一直維持低成交，技術上也欠缺動能，處於悶局。故他預料，美國議息過後，市場將聚焦中國即將召開的中央經濟會議，相信為年末的股市走勢定調。

本周內地亦有多項宏觀數據公佈，包括11月份的進出口數據、工業生產者價格指數(PPI)、居民消費價格指數(CPI)、社會消費品零售總額，以及房地產投資和銷售情況月度報告等等，市場觀望情緒籠罩。

另外，有財資市場人指出，巴黎發生恐襲後，投資者轉投避險資產，亞洲、歐洲及美國的政府債券價格上升，當中包括了澳洲及日本的債券。他表示，縱使美國即將加息，傳統上，美國加息都會打擊債券價格，可是今次卻見大量資金流向債券市場，支撐了債券價格，孳息率見下跌，若以此估計，商品市場及新興市場股市或有一輪走資潮。

資金湧入債市避險

瑞信分析員指出，過去歐洲曾經發生過的多宗恐襲，顯示金融市場受到的影響是短暫的。隨着市場消化，政府債券市場未來數天或數周升勢料會放緩。但也有經濟分析員稱，恐襲會令當地消費信心進一步下跌，對歐洲經濟復甦不利，歐央行年底前也會加大貨幣刺激措施，這或許會更長線地將資金趕入當地債市，同樣壓抑了股市的升幅。

本港ADR上周五於美國表現

股份	ADR於美國收報	較上周五港股變化
匯控(0005)	61.77港元	+0.52%
中移動(0941)	90.99港元	+0.76%
中海油(0883)	8.92港元	−1.26%
中石化(0386)	4.79港元	−1.49%
聯通(0762)	9.42港元	−0.06%
國壽(2628)	26.35港元	+0.96%
中石油(0857)	5.50港元	−0.76%

製表：周紹基

12月中國宏觀經濟數據公佈日程

公佈日期	經濟指標	數據日期
8/12	進出口貿易數據	11月
9/12	工業生產者價格指數(PPI)	11月
	居民消費價格指數(CPI)	11月
12/12	固定資產投資(不含農戶)	1–11月
	社會消費品零售總額	11月
	工業增加值	11月
	房地產投資和銷售情況月度報告	11月
15/12*	M2及新增人民幣貸款等數據	11月
17/12	銀行結售匯及代客涉外收付款數據	11月
18/12	70個大中城市住宅銷售價格月度報告	11月
27/12	規模以上工業企業利潤	1–11月
30/12	中國國際收支平衡表（正式數）	
	中國國際投資頭寸表（正式數）	
	中國外債數據（正式數）	三季度
	中國貨物和服務貿易	11月

註：*無固定公佈時間，最晚12月15日

資料來源：路透社

看好 內房及中資金融股

歐洲央行的「放水」規模令市場失望，投資者轉而觀望下周的美國議息，訊匯證券行政總裁沈振盈表示，其實美國本月可謂「幾乎肯定」會加息，加上歐洲的量寬動作，可說外圍大局已基本上定了下來。現時大家宜將注意力集中在內地政策及A股表現，始終兩地關係才是最密切，在中央經濟工作會議前，他短期看好中資金融股、內房股、藥業股及科網股。

憧憬中央經濟工作會議

他指出，目前內地股市並非全面上升，而是出現內地股民所謂的「二八行情」，即少數藍籌股上升之時，中小型股份卻告下跌，出了滬深指數均造好，但中小型股份的中證500指數及深圳創業板指數表現不濟的情況。由於相信中央經濟工作會議前，會有資金「托住」重磅股，故短期來說，內地金融股被看高一線。

國指成分股當中，以新華保險(1336)及太保(2601)表現較佳。內房股則因政策向好，而本港地產股受累於美國加息，也會令部分行業資金流向內房股。當中遠地(3377)及融創(1918)走勢料較佳。

內房股也會帶動水泥股及建材股回升，受惠股份包括海螺(0914)、潤泥(1313)、洛玻(1108)，他還看好生產光伏玻璃的信義光能(0968)及福耀玻璃(3606)。

藥業及科網股看高一線

相對於金融、地產、商品等股份，藥業股就對息口相對不敏感。綠葉製藥(2186)、中生製藥(1177)、石藥(1093)等，近日表現較突出。至於科網、軟件股等，他認為不用多推薦，已有很多支持者看好。

高盛睇淡未來三個月股市

香港文匯報訊（記者 周紹基）12月可謂環球央行的「議息月」，主要經濟體包括美國、歐洲、日本，都會先後在本月公佈議息結果，上周歐央行就宣佈了量寬，雖被市場指不及預期般「鬆手」，但也沖淡了下周美國很大可能加息的影響。高盛便對未來3個月環球股市的評級調為中性(Neutral)偏淡，預測歐股在明年首季前，可能要較現水平調整約2%，這是反映歐洲「放水」憧憬及美國加息過後，互相抵消下出現的回吐。但上周五港股沽空比率升至14.57%，創一年新高，顯示淡鏢正準備博亂食大茶飯。

高盛對MSCI亞太區指數(日本除外)在明年首季前，估計要再跌約4%。事實上，歐洲「放水」對亞太區的益處究竟有多大，一直是市場的疑問，反而對亞太區投資者來說，美國息口及經濟增長放慢等問題，才是未來的關注重點，這使得包括港股在內的亞太區新興市場股市近期走勢反覆的原因。

美加息或致港資金流走

高盛其實對明年全年股市也看得較淡，其預測明年底恒指目標24,000點，只較現水平高7.93%；國指目標10,500點，較現水平高6.77%；滬深300指數目標為4,000點，較現時高8.77%。高盛資深中國分析師鄧敏強認為，明年本港將面對不少負面因素，港元跟隨美元轉強、內地經濟放緩、訪港旅客減少及人口老化問題，估計明年經濟增長為1.6%。他指，若美國加息，有機會導致港元資金流走，這是在聯繫匯率下的正常情況。

鄧敏強預計，香港有機會接近美國同步加息，在經濟放緩和美國加息的影響下，本地樓價有下行壓力。該行亞太區首席經濟分析師迪安竹則表示，由於美國失業率改善，勞動市場逐漸復甦，估計會令通脹壓力增加，預料聯儲局將每季加息25個點子，直至明年底累加125點子。

美聯儲局主席耶倫上周暗示將加息後，市場預期下周議息會議將加息的幾率升至74%。

港股欠內部動力難「跟上」

第一上海首席策略師葉尚志亦指出，港股在10月跟隨全球股市上漲後，11月就呈現「跟不上」的走勢。基本因素上，美國經濟漸佳支持美股、歐股有歐央行加大量寬做後盾、A股則有融資資金回升來推動，但港股就是欠缺一些來自內部的刺激因素。

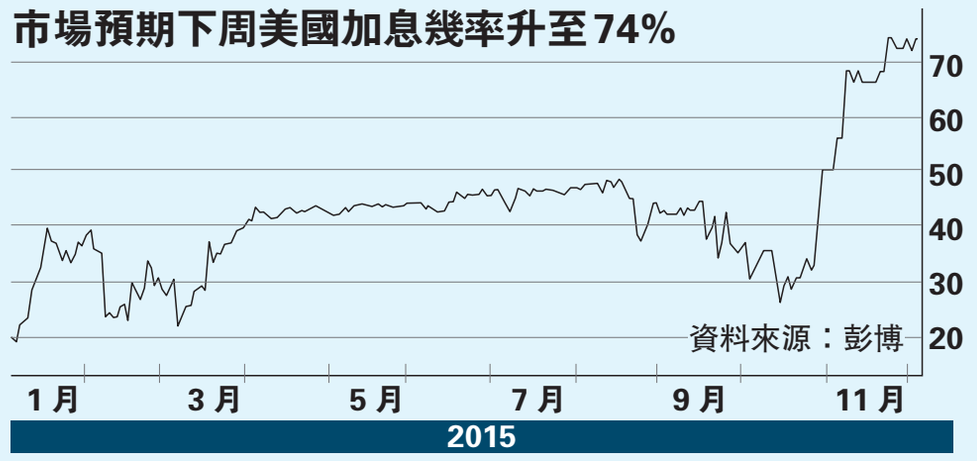
在「跟不上」的走勢下，港股在11月只出現過技術反彈，但反彈的高點是逐步往下移。他認為，這說明了港股欠缺突破力，恒指在技術上，前一個微型浪頂已從22,981點下移至22,803點，在未能升穿22,803點之前，後市仍處「一浪低於一浪」的走勢。

至於外圍股市方面，目前也到了短期的關鍵時刻。在美國加息後，道指能否繼續站於18,000點之上、德股DAX指數又能否升穿11,500點阻力位、A股滬指能否回升至10天和20天線以上，都是市場的觀察重點，因這會牽動港股往後的走勢。

新鴻基金融財富管理策略師溫傑表示，在息差預期擴闊下，資金仍會逐漸湧進美國市場，美匯指數將續向上，相信美匯將維持強勢；至於對港股的影響，則視乎美國經濟復甦及加息的進度。

美匯強勢料打擊港股走勢

溫傑認為，美匯強勢一般會打擊港股走勢，但另方面，亦意味着美國經濟向好，美國經濟復甦也自然刺激全球的經濟。不過，今時今日港股也受制於內地的經濟困境，令美元強勢下，對港股整體走勢目前難有明確定論。



瑞銀料明年全球經濟溫和增長

香港文匯報訊（記者 吳婉玲）瑞銀財富管理投資總監辦公室(CIO)發佈最新報告，預料明年亞洲經濟增長將放緩至5.8%左右，為近15年來的低位，主要是受內地經濟增長放緩影響。另外，報告亦料美國市場有望擺脫強美元和能源價格低迷的拖累，以及估計全球GDP會以溫和步伐增加，由今年3.1%上升至3.4%。

中國放緩拖累亞洲表現

瑞銀表示，隨着新興市場持穩，已開發地區消費支出小幅增加，全球GDP增長有望從今年的3.1%上升至3.4%。明年亞洲經濟增長有機會放緩至近15年來的低位至約5.8%水平，主要由於中國內地經濟增長將從今年的6.9%下降至6.2%。

亞洲方面，該行預期宏觀政策將維持寬鬆，看好股票多於信用債券。信用債則看好內地房地產高收益債券。至於股票方面，該行增持中國內地和新加坡，減持泰國和馬來西亞。全球而言，則看好日本股票。

該行亞太區投資主管陳敏蘭指，中國內地經濟轉型，至2020年經濟增長進一步放緩至5.5%至6%並非不可想像。相信屆時會抑制大宗商品周期以及傳統行業，建議投資者於明年或以後，把注意力轉向「新經濟」行業，例如亞洲網路和服務業。

美國經濟增長料達2.8%

另外，瑞銀料明年美國經濟增長達2.8%，並將告別零利率時代，估計強美元和能源價格低迷等拖累美國企業的因素料將減退，消費支出將保持強勁。歐元區經濟增長預計由目前1.5%上調至1.8%；英國將維持於2.4%。

報告又指，雖然歐洲面臨貨幣波動及移民危機，而且英國未知會否脫離歐盟，但相信經濟增長改善及超寬鬆的貨幣政策的因素下，會支持歐元區的企業獲利，故該行增持歐元區股票。

新興市場經濟增長料從今年的4.1%增加至4.3%，該行表示，新興市場需要改變增長驅動因素，減少對投資、大宗商品和廉價資本的依賴，應注重結構性改革與政治改革，估計美國加息後，新興市場將會受壓。

宜避 商品股及港地產股

每逢加息，除避開商品股外，本地地產股也要避開，瑞銀就認為，今年樓價會由8月份高位回落3%，隨着美國即將加息，加上本港經濟不振，肯定打擊市民買樓意慾，發展商將藉減價和提供高成數按揭催谷銷情，影響本地地產股表現。該行料，2016年本港樓價跌10%至15%，至2017年底更有機會累跌30%。

新鴻基金融財務管理策略師溫傑表示，美匯強勢定會令商品價格受壓，早前不少商品股已創出多年低位。他指出，中東局勢雖緊張，但未見油組承諾減產，加上中國製造業數據低迷，故「三桶油」中海油(0883)、中石油(0857)及中石化(0386)未在他的考慮範圍內，他也不建議投資者「撈貨」。至於其他資源股，如金礦股紫金(2899)、招金(1818)、嘉能可(0805)及煤炭股如神華(1088)等，均出現類似情況，投資者亦不宜沾手，應尋找其他投資機會。

大行透視

人民幣加入SDR鋪路國際化

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君翀

內地在「十三五」規劃中再次重申開放內地貨幣市場和資本市場的決心，強調人民幣增強對外流通是結構性改革的重要一環，而人民幣成功加入國際貨幣基金組織（IMF）的特別提款權（SDR），對人民幣國際化有象徵性意義。根據IMF的資料顯示，SDR以前只包括美元、歐元、英鎊和日圓，而這4種貨幣已經囊括38家央行約92%的外匯儲備幣種，從2016年10月1日起，人民幣將佔SDR 10.92%之比重，對於現在人民幣只佔央行外匯儲備約1%的情況下，許多央行有可能在他們的資產負債表中長遠地增加人民幣的比重。

SDR是國際貨幣基金組織於1969年創立，其作用為補充國際貨幣基金組織各成員國的儲備資產。SDR能用作流動性的工具，當部分經濟較弱的成員國儲備資產出現短缺時，他們能考慮向其他的成員國賣出SDR並換回一些流通性的貨幣；或由IMF指定一些經濟穩健的成員國向他們購買SDR，促使經濟較弱成員國的流動性增加。雖然SDR不能直接購買產品或服務，但SDR能透過IMF用作償還成員國之間的借貸利息或本金。於2009年，SDR曾有效地穩定因金融風暴所產生的流動性危機。

點心債價格長線看俏

現在人民幣加入SDR提升了國際社會對內地經濟可持續發展的認受性，增強投資者對內地結構性改革的信心和認同人民幣成為國際儲備的方向，並成為往後開放內地資本市場的基石，內地和外國資金長遠地可能更容易流入流出內地市場。現時離岸人民幣債券（點心債）的息率仍較內地境內人民幣債券為高，譬如目前一些大型內房商發行的境內5年期人民幣債券息率比類似的離岸點心債息率普遍低1%至2%。如果當內地資本市場進一步開放後，境內外的息差有望收窄，對點心債券的價格長線應有支持。

料人幣短線波動仍大

另一方面，人民幣加入SDR對人民幣匯價的正面影響可能需要比較長的時間才會出現，短期仍因內地繼續推行寬鬆措施和美國有可能今年底進入加息周期而對人民幣匯價造成壓力，人民幣短線的波動率相信會提高，但長遠來看，人民幣國際地位提升仍能吸引各大央行增持，對人民幣的前景有正面幫助。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）