

全球觀察

中銀國際首席策略分析師 胡文洲



美聯儲局在最近的會議聲明中的措辭有兩處微妙變化，暗示12月加息理由和條件正在逐步加強。

資料圖片

隨着美國大選迫近以及選情撲朔迷離，港股市場避險情緒大幅上升。上周恒生指數跌1.36%，收於22,643點，日均成交金額為576.0億港元，較前周略有下降。

# 美經濟保持溫和擴張 12月加息概率升至80%

美國勞工部上周五公佈的數據顯示，美國10月非農就業人數新增16.1萬人，不及市場預期17.5萬人。同時，勞工部將9月新增非農就業人數由15.6萬人上修至19.1萬人，將8月非農就業人數由16.7萬人上修至17.6萬人。截至10月份，2016年10月非農就業人數新增18.1萬人，低於2015年月均22.9萬人；10月份失業率再次跌至5%下方至4.9%，基本符合美聯儲設定4.8%的長期目標。

### 失業率指標進一步改善

另一項廣義的失業率指標美國U6失業率跌至9.5%，為2008年5月以來的低位，較9月份的9.7%進一步改善。10月份勞動參與率較9月份小幅下滑至62.8%，仍位於近40年以來的低位；美聯儲關心的10月薪資表現則十分搶眼，平均時薪環比增加10美分至25.92美元，同比增長2.8%，增幅創2009年6月以來的新高，前值由2.6%上修為2.7%。

筆者認為，雖然10月份美國非農就業數據不及預期，但前2個月數據合計上調了4.4萬人，顯示就業人數仍穩步增長，同時失業率的進一步下滑以及平均時薪同比增速提升均表明了美國勞動力市場正朝着美聯儲設定的貨幣政策目標邁進，美聯儲12月加息的概率進一步上升。彭博數據顯示，據美聯儲基金利率期貨推算，美聯儲12月加息概率由非農數據公佈前的78%升至公佈後80%。

### 下月加息理由逐步加強

上周美聯儲11月份議息會議決定繼續維持基準利率不變，本次會議距離美國總統大選僅僅一周時間，在此之前市場已普遍預期美聯儲不會在11月份的議息會議上有任何加息的舉動。相較於9月份的會議聲明，美聯儲在此次會議聲明中的措辭有兩處微妙變化，暗示12月加息理由和條件正在逐步加強。

首先是就業市場方面，美聯儲在此次聲明中強調「就業增長已經穩固」，而9月份的聲明中則表示「就業增長整體上已經穩固」；其次是關於通脹的預測，美聯儲表示「通脹自年初以來有所增長」，而9月份的聲明中則採用了「通脹預期將在短期內維持低位」的表述，表明了美聯儲對於通脹水平回升的信心有所加強。

### 第三季度實際GDP強勁

美國商務部近日公佈的經濟數據顯示，美國三季度實際GDP初值年化環比增長2.9%，預期2.6%，前值1.4%。該GDP數據是2014年第三季度以來美國錄得的最強勁的增長率，一方面得益於大豆出口的顯著增長，使得國際貿易為三季度美國GDP增長率的貢獻度由二季度的0.18%增長為0.83%；另一主要推動力來自於企業庫存的反彈。

另外，美國二季度企業庫存的大量減少拖累GDP增長1.2個百分點，三季度其對GDP增長率的貢獻度則增長為0.61%；受益於企業對知識產權和商業地產的投資拉動，總投資則在連續4個季度下滑後增長3.1%；作為最近幾個季度美國經濟的主要推動力，消費者開支增速在該季度則有所放緩，從二季度的4.3%降為2.1%。投資者仍需觀察未來發佈的最終修正數據（歷史經驗表明，初值與修正數據有時會相差較大）。

總體而言，筆者認為，美國近日公佈的經濟數據顯示了美國經濟保持溫和擴張態勢，美聯儲貨幣政策的基調仍將以穩健為主，此輪加息周期將會緩慢地推進。美聯儲有望在12月加息一次，如果美聯儲12月不加息，其公信力或將受損。

本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾。

## 百家觀點

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

# 恐慌指數9連漲 聚焦美總統大選

雖然早有預料這個第四季度注定不平靜，受到美國大選、油組國會議以及美聯儲加息的多重影響，不過顯然第一件大事美國大選對市場的影響比預計中的還要大。和其他風險資產一樣，美股持續下跌，美匯指數從高位回落，避險資產則受捧。

其實原本在三輪電視辯論後，希拉里勝算頗大，金融市場也給出了支持的態度。然而就在大選日前幾日內，FBI突然說要重新調查希拉里郵件門事件，讓大家一下子亂了，大選結果充滿懸念。一些民調開始出現兩者勢均力敵，甚至有特朗普領先的局面。

也有一些擔心，即使最終希拉里當選了，那麼他們的新總統會不會在任期內面臨指控，又或者特朗普會不會不接選舉結果並試圖做出一些意外的行為，這些未知性加劇了大家的恐慌。

### VIX升至20 累升逾七成

如此一來，華爾街慌了，投資者們亂了，大家紛紛拋售手中風險資產，寧可攔住現金，安穩穩地也好過參與這場亂市。VIX連漲九日，從13水平升回20水平，升幅逾七成。而上一次收在20水平之上那是在6月即脫歐公投前。

回憶脫歐，雖然結果出乎意料，但市場在極短時間內做出修復。這次美國大選過後，是否會複製之前的格局，需要打個問號。畢竟兩者影響程度不可比。

而大選後不出意外很快就是美聯儲加息的行動，雖然之前市場已經做好了準備，不過選情

的撲朔迷離顯然打亂了這一步調。只能誠實地說，未知。未知大選到底會不會黑天鵝，未知加息步子會不會因新總統改變，尤其是特朗普上位。

再看美股，原本就在高位沽壓頗重的美股在這次終於抵不住壓力，跌破水平支持。道指連跌7日，跌破一萬八支持。標普和納指連跌9日，累計跌幅達3%和5%，和VIX連漲九日漲七成相對比，這種連跌連漲的狀況的確是許久未見，但雖然當前的股市反映市場的恐慌程度，不過投資者的恐慌心理沒有完全反映進股市裡。

### 希拉里獲勝也難寄厚望

不過，等一切塵埃落定後，一切還將回歸正常，回歸到經濟基本面。基本面方面，我們從近期的數據可以看出，無論是勞動力市場還是通脹情況，經濟正在向積極的方向發展，同時支撐着12月加息的概率。如果特朗普真的當選，相信市場會快速直接進行拋售動作，風險資產都難逃此劫，如果希拉里獲勝，短期內股市會釋放壓力反彈，但不代表就可以躺着賺錢，不要期待會有非常大的漲幅，一是美股本就在高位沽壓大，二是市場之前已經將她的獲勝計算在內，之前沒有計算在內是特朗普的勝算率。

而從根本來說，無論誰入住白宮都不會改變當下美國不斷恢復的經濟，競選時的說辭更多是出於特殊目的，等到了真的任選後，或許特朗普會收起之前營造的形象變得更為收斂。



美國總統大選對市場構成不明朗，VIX連漲九日，從13水平升回20水平，升幅逾七成。而上一次收在20水平之上那是在6月即脫歐公投前。

資料圖片

# 人民幣持續貶值 港股短期趨反覆

時富資產管理董事總經理 姚浩然

美國加息預期持續升溫，令致美元持續強勢，美匯指數在10月急彈超過3.5%並在99水平持續維持。人民幣兌美元匯價亦受拖累持續下跌，人民幣離岸匯價最低曾跌至近6.8水平，市場預期人民幣年底或會下試至7水平。

### 美12月加息應無懸念

美國剛公佈的第三季國內生產總值(GDP)年化季率初值為增長2.9%，是兩年來最高，亦勝市場預期的2.5%增長。此外，作為聯儲局通脹指標的個人消費開支(PCE)物價指數和核心PCE物價指數第三季分別上升1.4%和1.7%，分別為符合市場預期和略高過預期。以上經濟數據顯示美國經濟環境正如預期般增長和改善，估計聯儲局於12月的議息會上加息應該無懸念。

隨着加息預期持續升溫，人民幣至年底前的貶值預期似乎無可避免，因此預計港股短期內仍會受此陰霾籠罩，令投資者憂慮一眾在港上市的中資企業其盈利增長能否抵消匯率下跌的影響，令至一眾中資股受沽壓，拖累港股整體表現。

人民幣持續貶值，誘發內地資金持續流走，而某些內地消費者視購買境外保險為走資方法其中一種。上周末中國銀聯國際發表公告指，境內居民在境外購買意外、疾病等旅遊消費相關的經常項目保險，可以使用銀聯卡支付，其他保險項目嚴禁使用銀聯卡支付。

《境外保險類商戶受理境內銀聯卡合規指引》將嚴格落實外匯政策規定的境外保險類商戶單筆交易不超過5,000美元或其他等值外幣的消費金額限制，強化境外收單機構對保險類商戶管理要求，包括準確設置商戶類別碼、加強

商戶培訓及異常交易監控、強化商戶檢查等。相信措施推出後，將會打擊內地居民的走資情緒和一眾保險股表現，但對港股整體表現影響較為中性，相對而言人民幣匯率走勢對港股整體表現影響較大。

### 恒指或下試22500

雖然預計人民幣兌美元在年底前將持續貶值，惟筆者認為美聯儲加息的幅度和步伐亦不會太大和太快，因此相信在加息時間表明朗化後，人民幣的貶值速度會放慢。預計港股短期走勢會較為反覆，有機會下試22,500點水平。



人民幣昨日兌美元匯率中間價報6.7725，較前一交易日下跌211個基點。圖為銀行工作人員展示人民幣和美元。

中新社

特許測計師、中國房地產估價師 張宏業

# 《香港2030+》諮詢 未雨綢繆舉措

於十月中下旬，筆者參加香港測量師學會規劃及發展組2016年年會，大會主題是規劃與發展：過去、今日和未來。大會特邀六位主講嘉賓，發展局局長陳茂波更是重點講者，列席的專家和政府官員分別就政策方向、策略規劃、項目監理、工程基建和城市設計等多角度作出論說，並從規劃師、測量師、工程師和城市設計師等不同專業視野分析，使參會者思考規劃與發展未來路向。

規劃署署長凌嘉勤是以《香港2030+：跨越2030年的規劃遠景與策略》作詳細表述，對未來十多年香港規劃發展路向進行清楚簡明的介紹。

### 三大規劃元素提升宜居度

不到一周後，發展局局長聯同規劃署署長召開記者

會，正式啟動六個月《香港2030+》公眾諮詢期。局長表明這本策略書的願景是令香港成為宜居、具競爭力及可持續性發展的亞洲國際大都會，主要建議包括三大規劃元素：提升香港作為高密度城市的宜居度、迎接新經濟挑戰和創造容量達至可持續發展。

面對未來建屋、經濟發展、公共用途用地的剛性需求，《香港2030+》建議拓展逾1,200公頃用地，迎接900萬人口，滿足跨越2030年的特區發展，具體規劃框架是「一」個都會商業核心圈、「二」個策略增長區和「三」條發展軸心。

「一」個都會商業核心圈是包括現時傳統核心商業區的中環和尖沙咀、正在陸續興建的九龍東地區和還在規劃的東大嶼都會商業核心區。

「二」個策略增長區是新界北和東大嶼都會。在新界北增長區中，政府透過綜合規劃及更有效運用棕地和荒置農地，在香港圍/坪輦/打鼓嶺/龍坑/皇后山打造新一代新界新市鎮，亦在兩個位於沙田和文錦渡的具潛力落後區發展現代工業和需要在邊境旁營運的經濟活動，重點是政府擬於就地提供充足現在/未來經濟的工作機會，居民不用跨區上班。

在東大嶼都會計劃，政府建議進行大規模填海區，旨在於香港和東涌兩區中間建立第三所核心商業帶。

### 認同兩個策略增長區選址

特區缺乏土地是不爭事實，特區政府作出長遠規劃是

未雨綢繆之舉，是應該受到社會上下尊重，各界請發表意見，務求集思廣益，繼續推動未來發展。筆者同意兩個策略增長區選址正確，既可引用新界北發展去理順棕地和荒置農地的發展問題，也可將東大嶼地區充分地興建為第三個商業核心區，盡量用盡未來大嶼山基建發展的機遇，有效地將大嶼山融入整個珠三角地區的地區性發展。

近期特區發生一連串立法會的風波，議員只花大量時間於政治鬥爭上，尤其被選議員的宣誓風波上。議員對經濟、民生工作沒有根本重視，嚴重阻礙未來發展，祈望社會上下重回正軌，各界人士實事求是，為《香港2030+》提供實際意見，開拓充足土地，令本港樓價平穩地上升，市民住宅需求得到根本性解決，香港重回具競爭力的商業之都。

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。