■美聯儲主席耶倫在議息會議上表示，一部分委員已經考慮了潛在的財政刺激影響。 資料圖片

全球觀察

中銀國際首席策略分析師
胡文洲

港股短期勢波動 美加息步伐加快

上周，美聯儲宣佈加息25個基點，同時釋放出2017年可能加快加息步伐的政策信號，投資者擔心資金回流到美國，導致港股大幅走軟。上周恒生指數跌3.25%，收於22,021點；國企指數跌4.03%，收於9,470點。港股上周日均成交金額為712.4億港元，較前周有所上升。

美聯儲在12月份議息會議上宣佈加息25個基點，為一年來首次加息，十年來第二次加息，聯邦基金利率從0.25%-0.5%調升至0.5%-0.75%。

勞動力市場持續表現強勁

本次會議中，美國聯邦公開市場委員會（FOMC）所有委員全部投贊成票支持加息，為7月份聯儲會議以來的首次全票通過，表明美聯儲內部已經充分認可美國經濟近期擴張速度有所加快，勞動力市場持續改善，通脹水準也朝着美聯儲設定的2%的長期目標穩步邁進，因此選擇進一步加息。美聯儲特別提及勞動力市場的表現，稱勞動力市場持續表現強勁，近幾個月的新增就業和失業率都在改善。

在本次會議上，美聯儲亦公佈了FOMC委員們對美國未來經濟形勢及貨幣政策軌跡的預測。在聯邦基金利率中位數預期方面，FOMC將2017年底、2018年底及長期利率由9月份會議的1.1%、1.9%和2.6%，分別上調至1.4%、2.1%和2.9%，暗示美聯儲2017年加息三次（較9月份會議的兩次加息預期要快），2018年也將加息三次。

在GDP增速預期方面，FOMC將2016年和2017年GDP增速由9月份會議的1.8%和2.0%分別上調至1.9%和2.1%，保持2018年增速2.0%和未來長期GDP增速1.8%不變。

在失業率預期方面，FOMC將2016年失業率由9月份會議的4.8%下調至4.7%，2017年失業率由4.6%下調至4.5%，2018年及未來長期失業率保持不變；在個人消費支出（PCE）預期方面，FOMC將2016年PCE由9月份會議的1.3%上調至1.5%，2017年、2018年及未來長期PCE保持不變。

明年6月料第一次加息

在本次議息會議上，美聯儲上調2017年經濟增長和加息步伐的預測。市場預期，美國候任總統特朗普承諾的大規模財政刺激措施及減稅政策或將進一步推升美國通脹，從而迫使美聯儲加快加息的步伐，美聯儲主席耶倫在本次議息會議上表示一部分委員已經考慮了潛在的財政刺激的影響。此次美聯儲的鷹派措辭可能會進一步推升美元指數，短期來看或將提升香港股票市場的不確定性和波動性。2017年美聯儲將召開8次議息會議，根據聯邦基金利率期貨推算，市場預期第一次加息最早將出現在明年6月美聯儲會議上，加息概率達到74.6%。

此輪加息周期將緩步推進

筆者認為，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。美聯儲在本次議息會議上保持2018年增速2.0%和未來長期GDP增速1.8%不變，長期經濟增長率僅為美國過去50年年均增長率的約一半，反映了美國未來經濟仍將保持溫和擴張態勢。美聯儲在2015年12月的議息會議上，曾預期2016年將加息四次，但2016年實際加息的次數僅為一次。

(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。)

FOMC委員們對美國未來經濟形勢及貨幣政策軌跡的預測

指標(%)	會議日期	2016年	2017年	2018年	長期
GDP 增長率	16年3月	2.2	2.1	2.0	2.0
	16年6月	2.0	2.0	2.0	2.0
	16年9月	1.8	2.0	2.0	1.8
	16年12月	1.9	2.1	2.0	1.8
失業率	16年3月	4.7	4.6	4.5	4.8
	16年6月	4.7	4.6	4.6	4.8
	16年9月	4.8	4.6	4.5	4.8
	16年12月	4.7	4.5	4.5	4.8
個人消費支出增長率(PCE)	16年3月	1.2	1.9	2.0	2.0
	16年6月	1.4	1.9	2.0	2.0
	16年9月	1.3	1.9	2.0	2.0
	16年12月	1.5	1.9	2.0	2.0
聯邦基金利率	16年3月	0.9	1.9	3.0	3.0
	16年6月	0.9	1.6	2.4	3.3
	16年9月	0.6	1.1	1.9	2.9
	16年12月	0.6	1.4	2.1	3.0

數據來源：美聯儲、中銀國際研究

百家觀點

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

美聯儲局變「鷹」 市場資金再配置

美聯儲醞釀了一年後，終於在上周宣佈加息，並略有些意外地預計明年會加息三次，偏激進。尤其是在特朗普勝選後，交易者們對經濟格局和前景的預期出現改變，就連美聯儲或許都會變得越來越鷹派。

其實不只是上周，從今年下半年開始，以往推行寬鬆政策的歐日等國開始按兵不動，尤其進入第四季度，鷹派言論加上造好的美國數據，加息呼聲越來越高。美匯指數一路走高，重返強勢，尤其是兩個節點動能爆發，一是特朗普勝選，美元觸底反彈，二是美加息，美元直接彈至102上方。在特朗普經濟下，資金不斷從世界各地回流至美國，美元資產強勢地位確立。

新興市場續現走資潮

新興市場持續出現走資潮，貨幣兑美元不斷下跌。就連人民幣亦深受影響，兑美元不斷創新低。好在中國近期數據企穩，基本面雖有下行壓力但相對其他國家還算強勁，所以並不用過於慌張，但是國家亦對於資金外流採取不斷加強的監管和控制，包括赴港投保的銀行卡使用限制等。

此外，亦有不少國家包括沙特、科威特和墨西哥等國立即上調利率以應對壓力，連日央行都有傳要考慮收緊。日圓從特朗普勝選後一路受壓，上周四美元兑日圓更是突破118水平。歐元連跌兩周，15日盤中觸及1.0367，為2003年1月以來最低，失守了去年3月以來的重要支持位。

全球債市普遍遭拋售

強美元下，債券和黃金兩大市場備受壓。全球債市普遍遭拋售，過去一周全球股市和債市總共蒸發了超過一萬億美元市值，創下今年五月初來最大周跌幅。黃金市場早前受惠寬鬆的貨幣環境而一路走高，不過，從第四季度開始受壓並在特朗普勝選後加速下行，上周一度低見1,122.89美元，連跌六周。雖然在靴子落地後，美元有所回吐，獲利盤壓力顯現，給黃金提供了反彈的機會，但是這並不改變黃金中長期的下行格局，仍有可能進一步探低甚至跌破1,100美元的可能。其他貴金屬亦受壓，當中鉑金略偏強，但整體還是下行壓力大。

其實，全球股市跌幅亦大，上一周全球股市市值蒸發超過5,250億美元。相對而言，美股表現強勁，不斷創新高。特朗普效應雖不如他剛勝選的那一周強勁，但效應持續，尤其是金融板塊。道指連漲六周，目前短暫受制兩萬關，但相信聖誕之際或有突破。標普和納指有所回吐，高位調整。

大宗商品仍有上漲空間

不得不提到油市。在頑抗兩年後，產油大國終於推動達成減產協議，隨後又和俄羅斯等非油組國國家達成減產。從之前大家願意坐下來談，似乎就已經預示了會有這一日的到來，這對於改善油市基本面無疑是利好。油價雖然在加息當日重挫，不過在50美元處有支持，後市仍有望走高。

可以說，特朗普勝選後，打破了大宗商品市場的一個邏輯，所謂美元強商品跌，如今未必那麼適用。隨着美國加速加息，經濟不斷復甦，加強基建等的預期，大宗商品亦有上漲空間，從大宗商品指數CRB和倫敦基本金屬指數LMEX就可以看出這樣的趨勢。

■繼產油大國達成減產協議，隨後又和俄羅斯等非油組國國家達成減產，帶動油價回升上50美元水平。 資料圖片

時富資產管理董事總經理
姚浩然

美匯強 熱錢走 港股受制22000

上周美國聯儲局公開市場委員會舉行議息會議，會後一致通過決定加息四分一厘，符合市場預期。然而，會後聲明的語調展現出聯儲局的鷹派偏向，美匯指數急升，美元以外貨幣普遍下跌，港股受到正面衝擊。市場對2017年的加息預期出現轉變，在大環境變得不明朗的情況下，港股上周最低曾跌穿22,000點，周五收報22,021，全周共跌740點。

美聯儲宣佈加息，聯邦利率由原來0.25%至0.5%升為0.5%至0.75%，成為了去年12月以來首次加息。雖然，普遍投資者早已預期聯儲局會於是次會議加息，但偏鷹派的會後聲明卻令市場無所適從。筆者早前提及過，是次會議比較重要的，並非12月議息會議加息與否，而是其加息的幅度，和從會後聲明及官員展現出對未來加息步伐的態度。結果，是次加息0.25%符合預期，但同時間，當局表示，美國經濟穩健，對經濟進展有信心，並將2017年加息預期由兩次上調至加息三次。

本地藍籌地產股宜暫避

一向作風偏鴿派的耶倫，改變一貫態度變得鷹派，很可能反映美國加息步伐將確切加快落實。對港股投資者而言，絕對是一個警號，尤其是對息口敏感的行業，特別是本地藍籌地產股，將會持續弱勢並成為拖累大市的其中一個板塊，投資者要關注。

另一方面，美匯指數於上周公佈加息後繼續呈強，更曾升至高位103.56，截至上周五為止，美匯指數收報102.7。美國加息對內地經濟的直接影響或許比較少，但強美元的形勢下，人民幣相對不斷貶值。2016年至今，人民幣兑美元匯率已下跌超過6%，H股的價值明顯受到影響。國企指數於12月份顯著回落，由最高接近10,000點水平，跌至本周一收市9,377點。

耶倫明公開講話惹關注

筆者認為，現時美匯指數可能已反映一至兩次的加息預期，美匯指數會否繼續站100點以上甚至創新高，要視乎美國經濟增長，如就業數據及通脹水平，能持續強勁並達到美聯儲水平。耶倫將於明天就勞動市場狀況發表講話，是加息後的首次公開講話，或會為相關數據帶來的啟示。筆者預期，明年年初，白宮易主後，狂人的刺激性財政政策將會繼續推高當地經濟增長，美匯會繼續向好，資金繼續從新興市場流至美市。港股在年尾成交萎縮及資金流走的情況下，短期內將受制於22,000點。

特許測計師、中國房地產估價師
張宏業

經濟現起色 雞年澳門樓市穩中看升

上周中，美國聯儲局一如市場預期宣佈加息四分之一厘，是去年十二月以來另一次加息，並將明年加息次數預測，由兩次上調至三次，這顯示美國利息明年加息步伐會比原來估計為快，對物業投資是利淡的。正如香港財金官員評估，匯豐銀行並沒有將最優惠利率和儲蓄存款戶口提高，對港澳投資市場省去立即衝擊。無可否認，全球加息警鐘已經響起，並且比原來想像的步伐加快。

2016年即將完結，明年生肖屬火雞，上周展望過香港特區住宅走向，今周不妨來評估澳門明年的發展。

賭收續回升 樓價首三季漲逾5%

自從澳門住宅市場於2014年第二季見頂回落，2015年澳門經濟進入整固期，全年住宅成交共5,976宗。2016年首季也是交投淡靜，住宅成交僅及1,215宗，但是進入第二季，有新盤用市價推出，賭收也開始見底回穩，置業信心開始恢復起來，使得第二季成交回升至2,981宗，但以一手交易主導。踏入第三季，賭收已經持續回升，環比跌勢收窄，又有兩個路氹全新娛樂度假村開張，第三季住宅錄得2,319宗，而且樓價首三季錄得5%-10%增幅。

十月份正是澳門住宅市場另個轉捩點，改變因素來自十月六日珠海重啟商品房限購令。樓市立即遇冷，市場陷入觀望氛圍，十一月份珠海網簽只有1,913套，環比十月的5,350套急跌64.2%，今年最低位。這輪被譽為珠海史上最嚴限購限貸政策，是因為珠海住宅樓價今年升勢驚人，不難發現澳珠兩地私樓/商品住宅差距已經大為收窄，市政府只有利用嚴峻政策叫停。這番珠海收緊房策，直接地引領資金回流澳門，是利好澳門物業市場的因素。

一手銷情佳 二手業主叫價轉硬

據澳門財政局最新公佈數字，十月澳門住宅成交量達1,162宗，較前月的934宗，上升24%。按樓價分析，十月均價是89,430元，比九月的81,769元，上升9%。信心回復主要得力於二大因素。首先是賭收自從八月起已回復正增長，令到首十一個月澳門累計賭收已是澳幣2,034億元，突破澳政府訂下全年2,000億元目標。第三季GDP按年升4%，是兩年來錄得首次季度正數，當地經濟正式步入增長期，置業信心回來。當然，近期幾個大型一手新盤推出，令樓市再度火熱。在一手新盤銷情理想下，二手業主叫價轉硬，令到成交價轉穩，帶動起新一輪小陽春。

受惠政府明年底推數幅土地招標

於十二月初，運輸工務司羅立文司長正式宣佈，明年底會推出數幅土地公開招標。在澳門特區面臨土地供應荒情形下，預計這些土地招標成績是超理想的，可能再進一步推高樓價，是另道樓市利好因素。

展望2017年樓市，除了全球利息進入上升期外，其他因素都是利好的。整體經濟預期會穩步向上，賭收已見底慢慢回升中，住宅自用及投資需求不減。澳門市場一手樓供應有限，自然待價而沽，二手業主伺機加價，樓市前景看來是穩中求升了。

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。