

4月非農數據好於預期 美6月加息概率大增

全球觀察

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

上周，金融監管持續加碼引發市場避險情緒上升，在短期內對股市造成一定影響。上周恒生指數跌0.56%，收於24,476點；國企指數跌2.87%，收於9,926點，港股日均成交金額為768.0億港元，較前周有所上升。

美聯儲上周發佈了5月份議息會議的決議，維持聯邦基金利率的目標區間在0.75%-1%不變，符合市場預期。聯邦公開市場委員會（FOMC）在會議聲明中表示，儘管經濟活動擴張速度有所放緩，但勞動力市場持續改善，就業增長穩固、失業率繼續下降；支撐消費繼續增長的基本面依然穩固，企業固定投資穩固；扣除食品和能源的個人消費支出(PCE)價格指數在3月下跌，通脹水平仍然低於2%的長期目標；關於下一次加息的時間點，美聯儲並未在此次聲明

中提及。

美聯儲會議聲明偏鷹派

總體來看，此次會議聲明偏鷹派，FOMC委員們依舊看好美國經濟，認為第一季度的經濟疲軟可能是暫時現象（最新公佈的美國一季度GDP年化季率初值僅上升0.7%，創2014年初以來最低水平），未來經濟活動將持續溫和擴張，勞動力市場將進一步加強，風險前景展望大致平衡。

美國勞工部上周五公佈了2017年4月非農就業報告。數據顯示，美國4月非農就業人數新增21.1萬人，好於預期的19萬人。同時，勞工部將3月新增非農就業人數由9.8萬人次修至7.9萬人，2月新增非農就業人數由21.9萬人次修至23.2萬人，兩個月累計下調0.6萬人；4月份失業率由上月的4.5%下

降至4.4%，創2007年5月來最低水平，顯示美國已接近充分就業。

另一項廣義失業率指標美國U6失業率為8.6%，較3月份的8.9%進一步下降；4月勞動力參與率為62.9%，略低於3月份的63%，但也基本保持穩定；薪資增速方面，4月平均每小時工資同比增長2.5%，低於3月份的增長2.7%，同比增速離3-3.5%的強勁增長區間仍有較大距離。

美勞動力保持穩增態勢

筆者認為，4月份新增非農就業人數超预期，失業率降至近10年來新低，表明3月份的新增非農就業人數不及預期與天氣有一定關係，美國勞動力市場總體仍舊保持穩步增長態勢。

但薪資增速仍然比較溫和，顯示美國經濟

並沒有預期中的那麼強勁，通脹壓力仍然可控，美聯儲貨幣政策的基調仍將以穩健為主。

筆者判斷，美國第一季度疲軟的GDP增速只是暫時的，部分原因是天氣異常導致消費者支出大幅放緩，第二季度將擺脫GDP增速疲軟的局面。過去幾年美國經濟曾多次出現第一季度增長緩慢、後幾個季度反彈的情況。

美聯儲在5月議息會議聲明中並未提及特朗普經濟政策對於美國經濟增長前景的影響，但美聯儲決策者一定會密切關注特朗普政府在減稅、基礎建設投資和金融監管調整等政策方面披露更具體的細節信息。

如果特朗普政府的財政刺激政策力度過大，或將令美聯儲未來的加息步伐加快，如果特朗普新政遲遲而未決，美國經濟可能

面臨回落風險，或將導致美聯儲加息進度低於預期。

6月加息概率已逾90%

總體而言，目前美國經濟擴張勢頭依然良好，各項數據基本達到或向美聯儲長期目標靠攏，此輪加息周期將會穩步地推進，美聯儲今年可能加息2次-3次（3月議息會議上已加息一次），其中第2次加息可能會出現在6月美聯儲議息會議上。

在非農數據公佈後，據美聯邦基金利率期貨推算，市場預計美聯儲6月會議加息的概率已超過90%。

(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。)

法國選情符預期 金融市場影響有限

涂國彬 永豐金融集團研究部主管

百家觀點

比起首輪投票的情形，此次法國總統大選落幕，顯然沒有那麼令人擔憂，市場早已早就預判馬克龍會勝選。所以，當結果真正出爐後，對於各類資產的影響有限。

受到英國意外脫歐，以及不按常理出牌的特朗普當選影響，投資者非常擔憂特朗普大舉美國優先旗幟的民粹之風，吹向本就分歧較大的歐洲，加深政治不穩定性。相對於其他國家，法國在這方面的不確定性更大。如果一旦法國淪陷，那麼，將會是多米諾骨牌，所造成的影響無法估量。

極右派勒龐與中間派馬克龍晉身次輪投票，傳統大黨首輪盡遭淘汰。由於勒龐最終勝選的可能性已經大幅降低，風險偏好重燃，金融市場也在當時給出正面積極的回應。不過，由於市場早已將該可能性計價入內，所以，各類資產影響有限。

風險偏好回升

政治風險消退下，風險偏好回升，亞洲市場開盤普遍上漲。港股高開127點，休市三日的日本股市高開高走，錄得三個月最大漲幅，美股指期货則表現平穩。油價在最近表現頗為疲弱，在經歷上周四大跌近5%後上周五止跌反彈，今早進一步延續升勢，企穩46美元關口。

金價在首輪投票之後，緊張情緒的釋放讓這些避險資產一度沽壓加重，跌穿1,280美元，隨後的日子金價跌勢連連。



馬克龍（左二）和妻子布麗吉特（右二）在慶祝勝選的集會上向支持者致意。

中新社

從五月開始更是加速下行，不但跌破1,250美元的重要支持，更是進一步下探百日線，技術指標向淡。今早受到馬克龍勝選的影響，一度回落，失守百日線，1,220美元支持岌岌可危，不過很快又出現大幅反彈，展現出撞懷式部署，成事時拆倉的經典行為。

金價格局弱勢

但金價目前仍運行在弱勢格局中，畢竟，更重要的，還是美聯儲近期偏鷹派的立場，如果一切順利，金價在年內將繼續面臨壓力，料短線調整後金價還將

下行，繼續在1,200至1,250美元區間內。白銀近期受壓更明顯，過去三周累挫逾一成。法國大選結果出爐之後，跟隨黃金走勢先跌後反彈，但仍受到壓制，短線或有企穩，但並不改變下行趨勢，留意16美元支持。

歐元沽壓不輕

歐元較為敏感。在首輪投票結果之後，打破之前在1.06至1.08區間內上落的格局，直接躍上1.08，並刷新五個多月高位，高見1.0937，升穿200日線，隨後回吐升幅。之後的數日雖然企穩200日

線，但升幅有限。對比之下，歐元在馬克龍確認勝選後，升幅明顯大不如前，只是在今早進一步向上突破1.10大關，高見1.1023，但很快就回落，測試5日線支持。當然目前歐元還在震盪上行的格局中，地緣政治不穩定性逐步下降，歐元所面臨的下行壓力減輕了不少。

法國方面，要關注6月的國會選舉。此外，歐央行的態度也需要留意。但如果美聯儲比預期更激進的加息和縮表，那麼，對歐元的壓力還是不可忽視的，影響的效應甚至可以超過之前的這些政治因素。

10周年紀念版iPhone 關乎蘋果在內地的未來

熱點透視

Robyn Mak 路透熱點透視專欄作家

美國消費電子公司蘋果的下一款iPhone將是決定其在內地市場前途的關鍵。內地曾經是蘋果最大的增長市場，如今它在該市場的銷量卻連續五個季度下滑。來自本地手機廠商的激烈競爭和人民幣貶值，均讓蘋果受傷。雖然應用商店的銷售很有希望，但要想真正扭轉局面，還要看備受期待的10周年紀念版手機能否大獲成功。

大中華區第二財季營收按年跌逾14%

蘋果上周二公佈的大中華區業績再度

表現黯淡。2017年第二財季，包括中國大陸、香港、澳門和台灣在內的大中華區營收較上年同期下降逾14%，跌至107億美元。這與兩年前相比簡直是天壤之別，當時由於iPhone 6銷售火爆，蘋果的大中華區營收大幅飆升。

執行長庫克將中國內地營收下滑歸咎於多種因素，包括人民幣貶值5%、香港旅遊業不景氣以及iPhone老機型銷售疲弱。

這家市值高達7,720億美元的科技巨擘，原本是靠這些略顯低端的機型來拓

寬中國客戶群。中國現在已是全球最大的智能手機市場。

內地廠商推便宜機型影響出貨

然而，市場調研公司IDC的數據顯示，由於華為和OPPO等本地廠商不斷推出更加便宜、可替代蘋果產品的機型，去年蘋果出貨量減少了將近四分之一。結果，蘋果2016年中國市場的出貨量份額從上年的13.6%下降到不足10%，儘管其獲利份額可能高得多。

蘋果依然樂觀。該公司稱應用商店等服務的營收呈現雙位數增長。蘋果沒有給出進一步的細節，但App Annie的分析师估計，目前中國iPhone用戶在遊戲、程序和訂閱方面的總體支出超過其它任何市場。

但問題是，據Cowen and Co.的分析师指，iPhone在蘋果的中國營收中仍然佔到90%左右。考慮到蘋果在中端市場擴張面臨的諸多困難，能否利用其下一代旗艦手機招徠新用戶就顯得非常關鍵。

澳門推新辣招 料難推低樓價

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

上周四，澳門特區政府突然推出新辣招，遏抑近期變熱的住宅市場投資。當局宣佈辣招於周五起生效，收緊澳門居民非首次置業及非澳門居民置業的現樓及樓花的按揭成數，幅度一至兩成。

新辣招豁免首次置業和換樓的自住人士。所謂首次置業，即貸款申請人並沒有擁有居住用途的澳門不動產百分之五十或以上的所有權，但不包括透過繼承或贈予而取得者。對於擁有多於一個居住用途不動產的換樓人士，可按照首次置業的按揭成數辦理，但須在取得按揭貸款後12個月內賣出其持有的原住宅物業。

其實這項「突然」推出的辣招，也是近月澳門住宅樓市價量回升所催生的，這與當地住宅樓市的內外因素不無關係。

博彩毛收入連升9個月

澳門的主要產業仍然是博彩業，經濟表現的主要表現指標是博彩毛收入。博彩毛收入已經連續九個月回升，近三個月保持雙位數

增長，經濟回暖勢頭明確，居民收入看升，樓市前景信心自然增強。再者，今年兩會確定粵港澳大灣區的國家戰略地位、港珠澳大橋經濟效益臨近實現、香港/珠海政府連番使出「勁辣」招數趕走住宅投資資金等等都培養澳門住宅樓市近月「谷底回升」。有見於外在利好因素，發展商近月相繼發售樓花，且錄得理想銷情，也締造不俗的樓花單價。

樓花熱賣消化不少市場購買力，打擊二手成交量，也促使現樓業主叫價趨升，二手樓市進入「價格高、成交量疏」的拉鋸局面。

一手熱賣、二手價升情形，觸動大眾市民的神經。住宅市場由2014年第四季開始調整，到2016年第二季開始谷底反升，價格已經下調逾二成，市民滿以為上車夢變得較現實，但是今輪回升又令置業夢趨向破滅。特區政府只有立刻出招，期望遏制住宅樓價持續上升，且打消發展商連番開盤推高樓價的連環因素。居民和投資者關心的是這些新招數是否奏效呢？對住宅市場的中長期效果

如何？

發展商傾向押後開售新盤

筆者預料措施出台後，短期住宅市場必定受影響，交易量會急跌，尤其是發展商會推後開售新盤，二手小業主轉為觀望態度。

今次出招首次引入首置與非首置差別對待，並把擁有一個物業的換樓者納入首置豁免圈內，反映政府充分顧及自用者上車和換樓客的剛性需要，這點是應該肯定的。面對外圍息口上升趨勢，新措施增大首期額，可降低銀行貸款風險，也令如落實加息後市民供樓能力得以維持於合理比例。

剛性需求大 業主多惜售

因為澳門發展商近年項目不多，市場新樓供應不足，推售策略都是「善價而沽」。今波收緊按揭成數的措施，只會促使他們延後開售新盤單位，新措施應對樓價不會有大影響，一手樓成交額只會急跌。澳門回歸後開放賭權，居民收入連升多年，累積大量剛性



澳門著名景點大三巴牌坊。

資料圖片

需求，市民置業殷切，新措施不會推低樓價。

應恒常增加住宅供應

如果大家分析收緊按揭成數，不難發現細價樓(即三百三十萬元以內)，澳門居民非首置按揭成數是由原來的90%下調至70%，正是唯一收緊達兩成的分項。這有助趕走非首置的本地和外地的投資者，期望可扶助本土

首置者上車。這些單位主要是三十年以上的細碼單位，購買者是否青睞呢？

新辣招應可收到短期控制房價上升的勢頭，但是已換來一手新盤單位的叫停，中長期對樓價影響作用有限。只有通過恒常地增加住宅供應量，才是長遠之計。

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。