美國加息「縮表」嚇窒股匯 恒指跌310點

港拆息急升 惹走資恐慌

香港文匯報訊（記者 周紹基）美聯儲局一如預期加息0.25厘，但會後卻首次提及縮減資產負債表的「路線圖」，由於「縮表」會令市場資金抽緊並陸漸減少，影響投資全球氣氛，亞太區主要股市均走軟。港股昨大跌310.5點，港元一個月拆息抽高至0.4厘，達兩個月高位，更是一年半來最大單日升幅。同時港匯走弱，港元再跌穿7.8水平，投資者需留意本港資金流向。

■美國聯儲局主席耶倫周三宣佈加息0.25厘，同時提及縮減資產負債表的「路線圖」。 路透社

美聯儲昨加息0.25厘，並宣佈今年開始逐步縮減資產負債表規模，港股在連續兩日靠穩後，昨日備受沽壓。

恒指昨低開103點至25,772點，其後反覆向下，全日收報25,565點，20天線失守，跌310點，跌幅為1.2%，主板成交額743.11億元。

昨日港元更跌穿7.8水平，令人擔心本港資金流走，金管局總裁陳德霖昨強調，美國利率正常化及「縮表」均會收緊美元資金供應，將影響全球資金流向，香港也不例外，但無需太過憂慮。

一個月拆息升幅 年半最大

他指出，港元匯率由年初的7.75，最近回軟至7.79，甚至有時觸及7.8的水平，與港美息差拉闊及套息活動增加有關。隨着美息逐漸上升，港美息差進一步拉闊，料套息活動將加大，港匯會逐漸偏軟，直至7.85弱方兌換保證，但這是聯匯制度設計的正常運作，無需過度反應。

港元一個月拆息方面，昨抽高至0.4厘，達兩個月高位，更是一年半來最大單日升幅。

他又指，隨着美國加息周期，港元會逐步觸及弱方兌換保證水平，屆時本港利率會跟隨美息上升，對本港樓市有潛在風險。

美國加息令地產股受壓，地產指數跌1.2%，與大市同步，其中新世界(0017)跌2.3%，新地(0016)挫1.7%，長實(1113)獲大摩唱好，長實只跌0.3%報收，已算跑贏大市，領展(0823)亦由高位回落1%。

瑞士信貸首席分析師James Sweeney表示，美國本月加息是市場預期之內，原先市場預計，以目前美國經濟數據而言，9月並未能加息，下次加息將為年底，而「縮表」將會是明年的事。

但聯儲局昨日的言論，讓華爾街預測，聯儲局開始「縮表」的預期時間或最早提前至9月，他們還認為「縮表」比再次加息的次序更優先。

「縮表」影響比加息大

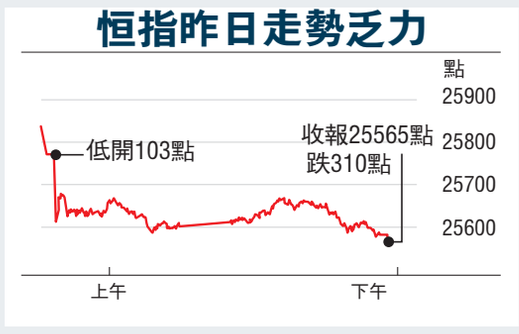
他指出，「縮表」的影響比加息更大，因為「縮表」代表市場游資將減少，壓抑了資產市場流動性。聯儲局昨日確定年內「縮表」，擬一年後削減500億美元。

昨日國指的跌勢更急，全日挫1.6%至10,346.1點，內險、油股及內銀均走低。國壽(2628)跌3.2%至24元，以全日最低位報收，是藍籌及國指中表現最差，平保(2318)跌2.2%。三大油股亦齊挫約1%至2%，中石油(857)更遭花旗調降目標價至4.2元。

美圖跌6.6% 穿招股價

近期強勢股則個別發展，吉利(0175)跌3.2%，長汽(2333)升0.8%。騰訊(0700)全日跌1.6%，港交所(0388)跌穿200元收市，收報198元。

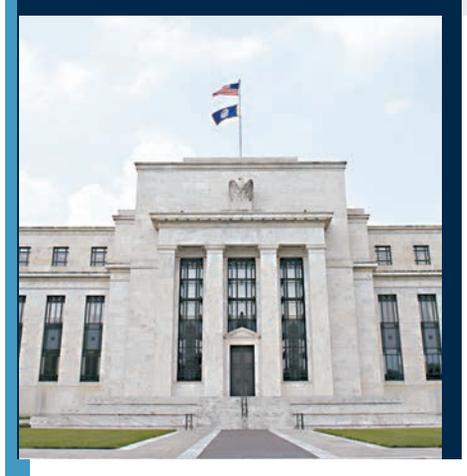
焦點股方面，美圖(1357)上市剛好半年，禁售期已滿，昨日即見有大手出貨，每股作價8.5元，與其招股價相同，共涉1億股、涉資8.5億元，令美圖全日跌6.6%。



■港股昨日以近全日低位收市。 中通社

熱點問答

問題1 什麼是「縮表」?



所謂「縮表」是指美聯儲縮減自身資產負債表規模。打個比喻，就是美聯儲想給自身「減肥」，擠一擠金融危機後給自己加注的水分。

2008年金融危機後，美聯儲不僅將短期利率（聯邦基金利率）降至接近零的超低水平，又先後通過三輪量化寬鬆貨幣政策購買大量美國國債和機構抵押貸款支持證券，大幅壓低長期利率，以促進企業投資和居民消費，刺激美國經濟復甦。美聯儲資產負債表的規模也從危機前的不到1萬億美元膨脹至目前的約4.5萬億美元，其數額佔美國國內生產總值（GDP）的比重從約6%升至24%。

對比前些年備受熱議的美聯儲量化寬鬆政策（QE），如今的「縮表」可謂「QE」的反向操作，其對美國經濟產生的影響以及對世界經濟的外溢影響不容小覷。

問題2 為何要「縮表」?

隨着美國經濟回到穩步復甦的軌道，美聯儲超寬鬆的貨幣政策也要回歸常態，這既包括聯邦基金利率要逐步回升到中性水平，美聯儲資產負債表也要收縮到相對正常的水平。否則，長期過度寬鬆的貨幣政策會導致美國經濟過熱，鼓勵金融機構過度冒險、加大槓桿，可能催生資產泡沫和通脹飆升的風險。

避免經濟過熱 催生泡沫

加息和「縮表」都是美聯儲收緊貨幣政策的重要工具，二者相互補充。加息會直接推升短期利率水平並傳導到長期利率，進而影響家庭消費和企業投資，從而對美國經濟形勢產生影響。正如購買債券、擴張資產負債表會壓低長期利率一樣，「縮表」則會直接推高長期利率，推升企業融資成本，從而令美國金融環境收緊。

自2015年12月啟動金融危機後首次加息以來，美聯儲已累計加息4次共100個點子，但並未對金融市場產生明顯影響。近期，美國10年期國債收益率降至去年11月以來最低水平，這意味着儘管美聯儲試圖推高融資成本，美國家庭和企業的實際借款成本卻在下降。一些美聯儲官員呼籲啟動「縮表」，輔助加息來進一步收緊融資環境。

此外，「縮表」也將為美聯儲應對下次金融危機或者經濟衰退時再次擴張資產負債表預留空間。

問題3 何時開始縮?

美聯儲今次的議息聲明顯示，如果美國經濟增長大體符合美聯儲預期，美聯儲預計將於今年開始資產負債表的正常化，逐步減少對美聯儲持有的到期證券本金進行再投資來縮減資產負債表。

美聯儲主席耶倫在新聞發佈會上表示，美聯儲公佈「縮表」計劃是為了讓市場提前做好準備，等到美聯儲真正開始「縮表」時，市場將平靜以待而不會感到意外。她認為，如果美國經濟增長符合美聯儲預期，美聯儲可能會相對較快執行「縮表」計劃。

市場料12月行動

分析人士認為，鑒於耶倫的美聯儲主席任期將於明年2月到期，特朗普總統可能會提名新的美聯儲主席人選，為確保貨幣政策的延續性和降低市場不確定性，耶倫可能更傾向於今年盡早落實「縮表」計劃和達成決策共識，讓下一屆主席繼續貫徹執行。

美國《華爾街日報》本月初對60多位經濟學家進行的調查顯示，約42%的經濟學家預計美聯儲將於12月開始「縮表」，約25%的經濟學家預計美聯儲將於9月「縮表」，另有約23%的經濟學家預計美聯儲會將「縮表」推遲到明年1月後。

問題4 「縮表」怎麼做?

目前美聯儲共持有約2.5萬億美元美國國債和1.8萬億美元抵押貸款支持證券，美聯儲一直通過將到期證券的本金進行再投資，也就是「以新換舊」的方式維持當前資產負債表規模不變。

逐步降低再投資規模

根據美聯儲公佈的「縮表」計劃，其將逐步減少對美聯儲持有的到期證券本金進行再投資來縮減資產負債表。具體來講，美聯儲計劃將持有的到期美國國債本金每個月不再進行再投資的上限最初設定為60億美元，然後每三個月將此上限提高60億美元，直到最後升至300億美元。

同時，美聯儲計劃將持有的機構債務和抵押貸款支持證券的本金每個月不再進行再投資的上限最初設定為40億美元，然後每三個月將此上限提高40億美元，直到最後升至200億美元，只有超過上限部分的到期證券本金才可進行再投資。因此，隨着上限的逐步提高，美聯儲每月再投資的證券規模將逐步減少，美聯儲的資產負債表將逐步收縮。

最終美聯儲資產負債表應縮減到多大的規模才算合適，目前尚無定論。美聯儲前主席伯南克認為，當前美聯儲資產負債表的最優規模應在2.5萬億美元以上。

高盛集團分析師預計，美聯儲最終資產負債表的規模可能為2萬億至2.9萬億美元，完成「縮表」將花費兩年半到5年的時間。

問題5 「縮表」有何影響?

耶倫認為，市場對美聯儲「縮表」的預期已經開始對美國長期國債收益率產生影響。她今年1月的一次公開演講中表示，美聯儲「縮表」可能會推升美國10年期國債收益率今年升15個點子。

紐約聯邦儲備銀行行長達德利認為，「縮表」與加息均是收緊貨幣政策的工具，為避免「縮表」對金融市場造成太大影響，他建議美聯儲開始「縮表」後暫停加息一段時間，以觀察市場反應。

美聯儲副主席費希爾認為，清晰溝通美聯儲對於經濟前景的看法和可能的政策路徑對於管理市場預期和避免市場意外至關重要。2013年5月，時任美聯儲主席伯南克首次意外釋放縮減購債規模的信號，曾引發金融市場大幅動盪，出現了所謂的「縮減購債恐慌」。

長息大升恐掀市場動盪

國際金融業協會全球宏觀研究首席經濟學家烏爾里克．比耶表示，美聯儲「縮表」關鍵在避免長期利率水平失控，因為長期利率與消費貸款、抵押貸款利率掛鈎，如果長期利率大幅跳升，就會對美國消費者和房地產市場產生不利影響，傷害美國經濟復甦。他警告，美國長期利率大幅上漲，其外溢影響也可能導致全球金融市場動盪並誘發風險和危機。

張華峰：上市改革諮詢未有結果

香港文匯報訊（記者 吳靜儀）香港金融服務界共11個團體昨舉行慶祝香港回歸20周年酒會。

「帶路」有利港金融業

立法會議員張華峰致辭時表示，回歸20年來，香港金融發展取得相當大成績，港股市值由回歸前的3.2萬億元增至現時的28.5萬億元，大漲8倍，而每日成交平均在800億元以上，有賴內地對香港金融市場的支持，除政策得宜外，亦開通港滬深金融市場的互聯互通，「過去的成績令人驕傲，未來的發展更令人期待」。

他展望，內地「一帶一路」政策及「粵港澳大灣區戰略」將為香港金融界帶來重大商機，香港能搭上內地劃時代的發展列車，相信香港的金融市場將推向更高的高峰。

■張華峰表示，香港回歸20年來，金融發展取得相當大成績。 香港文匯報記者彭子文 攝

香港中資證券協會主席譚岳衡在展望未來20年時，有信心香港金融業繼續抓緊兩大機遇，包括「一帶一路」政策及「粵港澳大灣區戰略」，將香港金融業專業融資、投資等功能帶到「一帶一路」沿途國家及粵港澳大灣區。

對於有指新板及創業板諮詢最快能在今日推出，張華峰回應指，有關諮詢已醞釀多時，惟上市架構改革諮詢結果仍未有具體公佈時間表，他相信當中有不少細節還在研究。

信邦今招股 入場費3454元

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）近期新股旺場，內地汽車塑膠電鍍零件出口商信邦控股(1571)今起招股，公司計劃發行2.5億股，其中一成公開發售， 招股價介乎3.13至3.42元，集資最多8.55億元。 每手1,000股，入場費約3,454元，下星期三(21日)截止認購，本月28日掛牌。保薦人是法國巴黎證券。

集團董事長馬曉明昨回應潛在關稅風險時指出，當地廠房主要供應產品予墨西哥汽車生產商，有望可在2019年投產。對於人民幣匯價近日回升，或影響出口業務，集團財務總監李澤富表示，在2014-2015年間，人民幣匯價曾處於上升周期，但出口表現未受大影響，收入仍按年錄得20%以上的增長，反指最重要的是開拓新產品。集資所得約四成將用於墨西哥興建生產基地。

信邦控股引入基礎投資者雄牛資本認購近2,800萬美元，以最高集資額約8.6億元計，雄牛資本認購近25.4%的信邦新股。

建成暗盤價升17%

模板工程分包商建成控股(1630)昨暗盤價上升，一手賺1,380元。據輝立交易場資料顯示，建成暗盤開市報0.445元，較招股價0.38元升17.11%，之後高見0.7元升84.21%，收報0.61元升60.53%。每手6,000股，不計手續費，一手賺1,380元。

另一隻新股，資訊及通訊技術解決方案提供商 Nexion(8420)暗盤一手最多賺300元。據輝立交易場資料顯示，Nexion 暗盤收報0.51元，升6.25%，每手5,000股，不計手續費，一手賺150元。