

# 外匯儲備五連增 預示匯率企穩上漲

彭非、譚淳、蔡涵 交銀國際

4月7日，中國人民銀行發佈了2019年3月官方儲備資產數據。數據顯示，截至2019年3月末，中國以美元計值的外匯儲備規模為30,988億美元，環比2月上升86億美元，一季度累計上漲260.5億美元，已連續第五個月正增長。雖然自2014年中起，中國的外匯儲備就已從4萬億美元的高位回落，長期在3萬-3.2萬億美元間徘徊，但本輪的持續增長還是對經濟築底復甦的趨勢有穩定作用，客觀上反映了資本流動的趨勢。

儘管在今年3月內，中美經貿談判與英國脫歐帶來了較大的不確定性因素，以及美元指數的上漲，多少不利於外匯儲備的穩步擴張。但放眼全球，2019年起全球債券收益率出現了下行趨勢。3月份美國和歐盟的10

年期國債收益率均出現下降，其中10年期美債從2.7%降至2.4%，而10年期歐債從1.2%降至1.0%，客觀上對外匯儲備的估值產生了正向貢獻。我們將在後文詳細論述本外匯儲備上漲的內在邏輯，以及其對人民幣匯率的影響。

此外，3月末中國黃金儲備為6,062萬盎司，環比增加36萬盎司，連續四個月增長。受金價小幅下跌影響，對應的美元估值環比下降約1.2%至785億美元。連續四個月維持黃金顯示了近期全球市場的不確定性因素正在凸顯，繼而加大國際金融市場波動的可能性。因此時隔兩年的新一輪黃金增持，總體有利於中國金融市場保持穩定。從外商直接投資變化來看，總投資累計同比增速自

2017年起穩步回升，而其中製造業的外商直接投資表現高於整體。

## 人民幣走強 外儲有望維持穩定

2014年至2016年，美元走強導致人民幣快速貶值，我國央行頻頻出手干涉外匯市場維持匯率，動用外匯儲備賣出外匯，使得外匯儲備一度劇烈下跌。人民幣匯率一度成為左右外匯儲備的主要因素。隨後，央行通過宏觀審慎政策，對外匯供求進行逆周期調節，外匯市場逐漸趨穩，外匯儲備轉為小幅波動。

人民幣升值將維持外匯儲備。中國本次外匯儲備上升已連續五個月，月均增加約80億美元。由於美元指數今年來小幅上漲，本

輪外匯儲備的增長多數受益於投資收益和資產價格回升等因素。同時，央行也已基本退出了對匯率市場的干涉，市場驅動對匯率的影響增大。往前看，由於美國經濟增長放緩，美聯儲將在2019年停止縮表並暫停加息，美元走弱助推人民幣走強。同時，中國經濟築底企穩，將助力人民幣升值。另一方面，中國資本市場的開放不斷吸引外資通過互聯互通、QFII等渠道流入中國，一定程度上補給了外匯儲備。我們認為，隨着人民幣匯率走強，跨境資本流通情況改善，外匯儲備將維持穩定。

## 人民幣匯率與上證相關性增強

上證指數與人民幣匯率相關性加強。雖然

過去人民幣匯率與上證行情不存在明顯的相關性，但最近一年來，其與上證市場的相關性顯著增強，維持高度正相關。

近一個月來，股市呈震盪調整的狀態，而匯率亦同步在6.7左右波動。隨着中美貿易爭端發展，有關談判過程同步影響了多類市場行情，使得人民幣匯率與上證綜合指數連續七周同漲同跌。作為金融市場的重要組成部分，股市和匯率兩大市場都反映了經濟的基本面。

股票一直以來都被稱為經濟的「晴雨表」，而匯率作為反映貨幣之間價關係的一種相對價格，隨着人民幣日趨市場化，經濟基本方面將成為影響人民幣匯率走勢的主要因素。

# 美國縱不加息 息差仍有優勢

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

面對全球經濟環境轉差，經濟增長放緩大環境，加上全球風險高企，美聯儲雖然肯定了美國經濟的優勢，也看到了風險所在，再加上美國不可能一直保持高速增長，美聯儲曾經是加息道路上的領頭羊，但在去年最後一季，突然轉變態度，變得鴿派。

尤其是在3月的貨幣政策會議中，暗示年內不會有加息，將從5月開始減慢縮表的步伐，這一重大轉變令全球各類資產都出現大波動。

## 美聯儲對加息保持耐心

最新的美聯儲會議記錄，也表達了這個鴿派信號，整體還是維持耐心等待的態度。大部分官員認為，考慮經濟前景和其相關風險的變化，今年內或不會再有加息。

有一些與會者暗示，如果經濟發展如他們所料，增速高於長期趨勢水平，可能今年晚些時候適合加息。在表明今年可能無加息外，還是給未來加息留有空間。美聯儲顯然還需要更多的數據去驗證。

對於縮表，決策者們分歧不少，多位認為在結束縮表後不久就恢復購買美國國債，另一些則主張，在縮表結束後更

長時間內繼續減少準備金。

## 美元指數維持高位震盪

會議記錄發佈後，美國三大股指回吐漲幅，道指一度轉跌，最終三大股指收漲。美匯指數迅速收窄跌幅。美匯指數近來一直在高位震盪，也曾經幾度跌破96的支持，但還是可以成功收復並企穩，目前在50日線之上。

相對其他國家來說，美國經濟還是有優勢，美元資產依舊有吸引力。美匯指數昨日一度突破97，不過最終還是連跌三日，挫0.06%至96.946，失守97關口，短線仍在區間上落。

美國CPI同比增長1.9%，超出預期，但核心CPI仍然疲軟。10年期美債收益率在會議記錄公佈後小幅回升，重返2.47%一線，但最終還是失守，收跌1.43%。10年期美債息從3月底開始止跌反彈，但動能有限，仍受制於50日線，



美聯儲在去年最後一季，突然轉變態度，變得鴿派。

資料圖片

整體偏弱。

## 金價反彈三日破50日線

對於金價，4月初都在1,300美元下方震盪，窄幅波動，好在1,280美元一線的支持有力。直到本周開始，金價終於增強動能，重返1,300美元一線。對經濟增長的擔憂和美聯儲維持鴿派對於金價是利好。

會議記錄後，金價回吐部分漲幅，但之後隨着美元回落又擴大漲幅。眼下金價獲得支持，不但企穩1,300美元一線，

更一度突破1,310美元，升穿50日線，連續上漲三日。

## 特朗普再施壓呼籲減息

說起來，特朗普對美聯儲一直是抱怨，不滿其一直加息。現在美聯儲按兵不動，特朗普還是不滿意。上周非農報告強於預期，可能擔心美聯儲重新加息，特朗普再施壓，公開呼籲減息，以紓緩壓力。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 在香港生老病死都不易

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

「清明時節雨紛紛，路上行人欲斷魂。」這兩句出自杜牧的唐詩生動地描繪了清明的節日氣氛，於中華民族流傳了千百年。雖然香港今年清明天氣晴朗，但看到近期的新聞難免令人有斷魂之感。生老病死，是人生必經階段，但對於現今香港人，要安然渡過這些階段，殊不容易。

生，樓價高，大眾難以負擔安樂窩。就是為這就負擔能力較弱置業人士而設計的「納米樓」，發展商竟然以「招標」方式出售，務求盡取購買者剩餘能力，把利潤最大化。同時，以不透明價

格銷售方式，把相關物業出售，將訂錯價風險轉嫁給購買者，實令人憤慨。

老，只見到社會爭吵，卻看不到齊心合力謀求各界共識，切實商議惠及普羅市民可行出路。就以最近有關扶貧討論的立法會福利事務委員會公聽會為例，新聞片段只看到老婦人的無助哭訴、聽到政客的虛偽恥笑聲、感到政府官員對被指責的不憤。然而，我看後心裡只有萬分的無奈。

## 醫務工作人員嚴重不足

病，香港醫療最缺乏的是醫務工作人

員。750萬常住港人相當缺乏醫生，平均1,000名香港市民只有1.9名醫生，嚴重低於經合組織的平均3.4名。近期，醫委會否決全數四個增加海外醫生人手來港服務的提案，遭到香港媒體、市民強烈批評譴責「自私自利」、「保護主義」，要求改革之聲此起彼落，並呼籲政府介入。到底兩大醫學院除了教授醫學，是否教授醫者父母之心？

死，墓地、骨灰龕位等供應少而貴。政府雖提倡綠色殯葬，但多數服務缺乏尊重生死兩界情感的安排，讓骨灰「隨風而去」，同時反添更多遺憾。政府正盡力於各區尋找合適地點作骨灰龕位，卻難得到地區首肯通過。

最近認識一位從新加坡來港工作女士，她擁有國際企業的經驗，曾於美

國、日本、印尼等國家工作，因受香港及所屬機構吸引而來港工作。在短短數個月裡，她已完全融入本地工作及香港的生活環境。

然而，她並不理解為何特區政府大小事情必須經過諮詢，就是急需實施的政策，如創新、房屋及醫療等，都要經過「漫長」討論而非盡快落實。她雖然是居港外地人，亦非常著緊香港未來發展。她認為港人應該要團結，集中社會資源解決發展問題，提升競爭力，不應該內鬥不停，拖慢香港發展。

我認同當中觀點，然而，核心問題並不在於「議」，而是「議而不決」，遑論「決而不行」。這句前國務院總理朱鎔基於2001年對香港的勸諭，至今仍言猶在耳。香港仍可繼續蹉跎多少年？

# 橫琴睇樓量顯增 交投熾熱

馮遠光 中原橫琴銷售經理

近期橫琴樓市交投活躍，不少買家出動物業，睇樓量相較3月初明顯增多，加上部分發展商加推住宅單位，帶動市場成交量大幅度提升。

目前住宅單位是橫琴樓市交投主力。據統計，橫琴3月共網籤337套，環比上漲約188%，其中住宅共網籤111套，環比上漲約109%，佔比約33%，超過其他類型物業產品。皆因灝怡天攬、華發四季半島等優質項目加推住宅單位，吸引很多買家入市，帶動橫琴整體成交量提升。其中灝怡天攬於3月底加推24、25和27層約41-70平米70年產權住宅，勁銷逾1.5億元。該項目地理位置十分優越，位於橫琴口岸旁，可觀琴澳雙景，總價低易出租，因此大受買家歡迎。現時灝怡天攬住宅單位餘量不多，建議買家不要錯過，加快步伐入市。

## 發展商實力強 小區質素高

另外，華發四季半島自三月中加推5棟約75-100平米兩至三房全新單位以來，成交量也是節節攀升。主因其發展商實力強勁，小區質素高，周邊配套齊全，交通便利，靠近輕軌站，加上項目戶型方正，實用率高，且帶精裝修交樓，價格約3萬起，因而受到不少買家青睞。

展望未來，受橫琴獲批國家旅遊島，粵港澳跨境小汽車放寬申請等利好消息影響，相信將吸引更多遊客及港澳人士入駐橫琴，或帶動該片區樓市住宅、辦公類產品需求增加。此外，發展商對橫琴市場信心十足，正醞釀於第二季推出新品，如方達城大廈、應來科創廣場等項目。其中方達城大廈將推出目前橫琴金融島稀缺的4.9米層高、小面積商辦單位，預料將刺激橫琴市場交投持續暢旺，帶動成交量進一步上漲。

# 港人喜愛投資房地產

廖偉強 利嘉閣地產總裁

價上升速度。

## 發展商賣樓喜歡貨如輪轉

筆者從事地產代理行業超過三十年，十分了解發展商的售樓心態及銷售策略，他們從來都喜歡銷售項目時做到貨如輪轉，惜售囤貨的做法並非他們的首選策略。不過，現時豪宅土地供應持續短缺，發展商每售出一個單位，市場就少一間的緣故，兼且有少量豪宅項目基於銀碼較高，以及客源不同的關係，發展商才會採取惜售策略，希望單位以合適的價錢售出。對於豪宅的單位而言，「空置稅」的實施或多或少都會產生影響，但筆者估計最終會造成羊毛出在羊身上的效應，部分「空置稅」的成本將會轉嫁到買家，使到豪宅單位的樓價因此而上升。

## 推出辣招反加速樓價上升

筆者在地產界打滾幾十年，經歷過樓市無數次的起落，見過熊市周期樓價大幅度下調，累計有六至七成的跌幅；同樣，在牛市周期的升



港人對樓市非常關心，並且喜愛投資房地產。圖為新樓盤推出吸引市民排隊認購。資料圖片

浪當中，樓價錄得高達八至十倍的漲幅，也相當驚人。而過去十年間的樓市變化，自2008年金融海嘯之後，樓價一直攀升，市民入市意慾非常熾熱；2009年時，樓價在短短一年間上升接近三成；有見及此，政府於2010年推出首次樓市辣招措施，為樓市降溫。即使過十年

來政府不斷地向樓市推出各項辣招，但每次同樣只得到短暫的成效，市民在適應了相關辣招的影響後，很快入市的意慾又會再次燃起。由09年至今，每年的樓價都是錄得上升的結果，但政府還是不肯認同當年辣招的推出，是造成今時今日樓價上升的原因之一。

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。