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

2017年起穩步回升,而其中製造業的外商

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 脱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

4月7日,中國人民銀行發佈了2019年3 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 次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 增持黄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

直接投資表現高於整體。 人幣走強 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 維穩匯率,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

人民幣升值將維穩外匯儲備。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

節,外匯市場逐漸趨穩,外匯儲備轉為小幅

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。

人幣匯率與上證相關性增強

百家觀點

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 爭端的發展,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指已連 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

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比價關係的 一種相對價格,隨着人民幣日趨市場化,經 濟基本面將成為影響人民幣匯率走勢的主要 因素。

新政落地助內地車市復甦

寶鉅證券金融集團投資研究部

面對宏觀下行壓力增加及汽車購置税優惠政策 退出等因素影響下,過去的2018年可説是中國 汽車消費市場的寒冬。根據中國汽車工業協會的 數據顯示,去年內地汽車產銷總量為2,780.9萬

輛及 2,808.1 萬輛 , 同比分別下降 4.2%及

2.8%,除遜於市場預期外,更是自1990年來首 次出現的負增長。踏入2019年,汽車銷售未見

改善,據乘用車市場信息聯會數據所示,3月份

廣義乘用車零售銷量為178萬輛,按年減少 12%,亦為連續第10個月按年錄得跌幅。

六措施促進汽車消費

有見及此,內地工信部、國家發改委等十個

部門於1月份聯合發佈《進一步優化供給推動

消費平穩增長促進形成強大國內市場的實施方

案(2019年)》,當中提出有序推進老舊汽車

報廢更新、促進農村汽車更新換代等六項措施

來促進汽車消費以滿足居民出行需求,考慮到

農村居民的可支配收入下,價格較便宜的的自

主品牌將會是更大的受益者,一方面可令合資

企業減少對海外品牌的依賴,亦為未有海外銷

而事隔近三個月,上海市率先為該方案打響

頭炮,成為首個表態支持促進汽車消費的地方

售渠道的中小型內地車企提供一條新出路。

美國縱不加息 息差仍有優勢

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,經濟增長放慢大環境,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。

上 其是在3月的貨幣政策會議中,暗 **人**一示年內不會有加息,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

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 第三日,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 更一度突破1,310美元,升穿50日線:

連續上漲三日。

金價反彈三日破50日線

整體偏弱。

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

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,

特朗普再施壓呼籲減息

説起來,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)

政府,是次「以舊換新」的活動中,上海市將 對老舊汽車置換環保高標燃油車按每輛1萬元 (人民幣,下同),如置換汽車為新能源汽車則可 獲最高每輛1.5萬元的補貼。該活動除展示了上 述方案的推行的實質力度外, 更為內地汽車消 費市場打了一支強心針。

「以價換量」為去庫存

在如此嚴峻的環境之下,內地汽車企業並未 有坐以待斃,早在「汽車下鄉2.0」落地之前, 內地不少車企已打着「汽車下鄉」或「響應國 家增值税下調」等旗號作招徠,降低汽車銷售 價格,務求達到「以價換量」,背後去庫存的 目的顯而易見。2018年市場對乘用車需求走 軟,加上車企於年初設定的銷售目標過於樂觀 令汽車庫存過剩,所幸進入2019年後車企有效 調整產能,加上減價促銷的效應下令汽車庫存 問題得以改善,依現時速度市場預期本年度上 半年汽車庫存問題將步入尾聲,對整個汽車銷 售體系的健康發展帶來正面影響。

2019年上半年車企仍處於去庫存階段,相信 汽車銷量的增長依然乏力,隨着下半年庫存壓 力減輕,加上預期更多地方政府將會發佈更多 具針對性的支持汽車消費市場政策,配合內地 個人所得税改革帶來的購車需求增加,下半年 度或有望看到內地汽車銷售這一份「經濟晴雨 表」復甦。

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

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 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。 就是為遷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

「清明時節雨紛紛,路上行人欲斷 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 了千百年。雖然香港今年清明天清氣 合力謀求各界共識,切實商議惠及普羅 朗,但看到近期的新聞難免令人有斷魂 市民可行出路。就以最近有關扶貧討論 之感。生老病死,是人生必經階段,但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 士,她擁有國際企業的經驗,曾於美 猶在耳。香港仍可繼續蹉跎多少年?

1,000名香港市民只有1.9名醫生,嚴重 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 事情必須經過諮詢,就是急需實施的政 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。

員。750萬常住港人相當缺乏醫生,平均 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 低於經合組織的平均3.4名。近期,醫委 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 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,亦非常着緊香港未來發 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 最近認識一位從新加坡來港工作女 鎔基於2001年對香港的勸諫,至今仍言

横琴睇樓量顯增 交投熾熱

馮遠光 中原横琴銷售經理

近期橫琴樓市交投活躍,不少買家出動物色物業,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 簽337套,環比上漲約188%,其中住宅共網簽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

不同國家或地區都有他們的文化 價上升速度。 特色,只要細心觀察就可以歸納出 他們的獨特性,且被形容成不同的 代表,例如:英國人是「榮耀」、 是「任務」等,而香港樓價之高是 世界聞名,也是市民最貼身面對的 問題,所以筆者認為「高樓價」最 能代表香港人。港人對樓市非常關 萬人,人口密度之高使世界嘩然, 資,因此説房地產作為香港核心並 不算渦分。

界持份者的意見,市場預期政府將 升。 於短時間內啟動立法程序,並且很 快會得到立法會通過及正式實施。 是次「空置税」的推出,政府目的 是希望發展商加快推出手頭上的單 位,使到市場供應能夠增加,從而 舒緩供應不足的壓力,有助減慢樓

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 美國人是「冒險」、法國人是「浪 年,十分了解發展商的售樓心態及 漫」、日本人是「命令」、德國人 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 心,並且喜愛投資房地產,雖然香 緣故,兼且有少量豪宅項目基於銀 港是彈丸之地,但卻居住了七百多 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 加上香港富豪榜前列的超級富豪差 以合適的價錢售出。對於豪宅的單 不多全是經營房地產業務或相關投 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 會造成羊毛出自羊身上的效應,部 近期,政府極積推動「空置 分「空置税」的成本將會轉嫁到買 税」、紛紛諮詢社會各界人士及業 家、使到豪宅單位的樓價因此而上

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



浪當中,樓價錄得高達八至十倍的 來政府不斷地向樓市推出各項辣 上漲,幅度也相當驚人。而過去十 招,但每次同樣只得到短暫的成 年間的樓市變化,自2008年金融海 效,市民在適應了相關辣招的影響 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 起。由09年至今,每年的樓價都是 短短一年間上升接近三成;有見及 錄得上升的結果,但政府還是不肯 此,政府於2010年推出首次樓市辣 認同當年辣招的推出,是造成今時 招措施,為樓市降溫。即使過十年 今日樓價上升的原因之一。

後,很快入市的意慾又會再次燃

■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

資料圖片

認購。

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。