不明朗因素增 港股趨疲

內地「十一」長假欠「北水」 美總統大選臨近添憂

香港文匯報訊（記者 周紹基）距離踏入第四季只剩下一周，雖然美國加息的時間很大機會延至12月，但10月仍有兩大因素可能會困擾港股，包括國慶長假使港股將有7個交易日未能受惠「北水」滋潤，以及美國11月大選臨近，投資者一般會在10月提早做避險動作，使大市有隱憂。翻查記錄，過去10次美國大選前的10月份，美股有6年下跌。分析師認為，今次美國大選的不明朗因素是近年之最，指數或會提早反映負面因素，使本周大市疲軟。

在美國上市的港股預託證券(ADR)普遍向下。其中油價回軟，石油股跌幅更顯著。新鴻基金融財富管理策略師溫傑指，美國總統候選人特朗普曾多次公開表達對聯儲局主席耶倫不滿，批評美國加息步伐過慢，加大經濟泡沫。華爾街相信，若特朗普當選，美國的加息幅度將會更大，勢將打擊全球股市。

除利率政策外，特朗普更表明反對貿易自由化，抗拒TTP等貿易協定，並對地緣政治取態保守，這都會對全球的投資市場極為不利。

美總統候選人辯論惹關注

美國時間周一，美國總統選舉候選人特朗普與希拉里將舉行首場電視辯論。溫傑表示，美國總統候選人的電視辯論一向對選情舉足輕重，首場辯論更是最重要，如果特朗普在周一的電視辯論表現優異，恒指在10月有機會跌穿22,700點水平。

若特朗普最終勝出選舉，恒指往後更可能跌穿20,000點。他相信，為了規避風險，不少基金大戶會於本周率先沽貨，做好對沖，而他們的動作會對港股造成壓力。

恐險資買夠 港股失動力

另一個港股利淡因素，是國慶長假臨近，「港股通」更將於本周四(9月29日)起暫停、要到10月11日才會恢復，意味着港股將有7個交易日未能受惠來自港股通的「北水」，港股本周成交料更淡靜。

銀盛資產管理董事總經理郭家耀表示，連續多個月湧入港股的「北水」已見疲態，港股通上周四更出現淨流出。他指出，今輪的「北水」主要來自內地的保險機構，因為內地准許內險公司透過港股通買入港股，一旦「買夠」，有關的資金在沒有追貨壓力下，就會停止買貨，意味港股可能見頂回吐。他預料，在成交欠奉下，恒指難以突破24,300點阻力，本周更有機會跌破23,000點。

時富金融優越投資服務部顧問黎永良估計，中國國慶長假前，部分「北水」更可能先行獲利撤走，其中以內銀、內險、內房等漲幅較大的板塊面臨的沽壓較大，在大盤股推跌下，港股可能要下試22,600點水平。

OPEC將開會「三桶油」受壓

個別板塊方面，本周則要留意石油板塊。石油輸出國組織(OPEC)本周將開會，市傳沙特及伊朗拒絕「凍產」，拖累布蘭特期油曾跌4.2%，中海油的ADR較港股跌1.7%，中石油ADR跌1.2%，中石化ADR也要跌逾1%，油股一旦弱勢，在本周可能的低交投下，或會進一步拖低港股。

■分析師認為，今次美國大選的不明朗因素是近年之最，指數或會提早反映負面因素，使本周大市疲軟。圖為香港證券行的盤房。 資料圖片

深港通旺市 耀才料港股成交破千億

■耀才證券主席葉茂林(左四)、行政總裁許繹彬(左三)、高級顧問黃健財(右四)及執行董事兼市務總監及亞太區首席分析師郭思治(右三)。

香港文匯報訊（記者 莊程敏）曾預測滬港通為「大時代來臨」的耀才證券主席葉茂林，25日出席推廣活動時再為將於年底推出的深港通作預測。

他指，深港通與滬港通很不同，深港通涉及的股份市值較細，細價股適合香港人玩，香港人及深圳人的賭性較強，料炒風熾熱，保守估計香港大市成交金額將由現時的約700多億元(港元，下同)升至1,500億，即使回落，亦會守在1,000億水平。

葉茂林預計，港交所回升至320元的高位都不難，因未來仍有商品通、期貨通及債券通等會推出，待上述措施全部推出後，港交所升至500元至600元都不為奇。

料大市升勢較滬港通更凌厲

耀才市場總監及執行董事郭思治補充，目前深圳股市逾40倍市盈率，香港僅12.8倍，資金走出去亦可避免人民幣匯率風險，加上保險公司亦獲准到港投資，而且目前人民幣匯率較滬港通時更低，相信未來大市升勢會較滬港通更凌厲。

未考慮賣盤 但持開放態度

對於近日耀才的賣盤傳聞，葉茂林笑言未有考慮但保持開放態度，表明即使賣都會是天價。對於財經台分拆方面，他指，「這是我的女兒，我幫她化妝弄得美一點才行。」耀才早前定下今年的目標為4億盈利，當被問到全年有沒有信心達標，葉茂林回應指：「有機會的！」至於半年能否達標，他則指要賣關子，「雖不中，亦不遠矣」。

地產市道方面，葉茂林指自己仍不敢入貨，因擔心加息，預計年底會加息，目前樓市升勢很可能是「虛火」，20年前香港的息口曾高達20多厘，香港經歷多年的低息環境，息口反彈的力度或會很大，料美國經濟逐漸回暖，明年香港加息步伐會快。

他透露，買舖的決定將由原先2017年中延遲半年至2017年底，待美國大幅加息後才入貨。之前公佈即將推出的「財仔」業務亦延至2017年底才推出。

對於明年的香港特首選舉，他表示支持梁振英，不擔心梁振英上場會令樓市下跌，下跌主要都是加息的因素。

12月料加息 債市面對危與機

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君馡

大行透視

美國聯儲局在9月的議息會議中表示，現在美國的勞動市場繼續走強，且經濟活動比今年上半年步伐加速，上調利率的理由已經增強，但聯儲局希望等待更多的經濟數據再作決定。市場認爲雖然今次沒有加息，10年期美國國債息率有所回落，但仍然在7月至8月的橫行區間之上，加上這聲明明顯地比之前的更鷹派，12月份加息的機會進一步增加至61%。筆者預計美國國債息率短線可望在現水平橫行，往下作出突破的機會不大，反而當時間慢慢接近12月，加息的情緒將重返市場，筆者預估10年期美國國債息率仍有機會上試1.8%至1.9%水平。

不宜低估新興市場貨幣波動性

今年剩下的時間，投資者除了憂慮美債息往上外，投資者也不要忽略美國加息可能帶來美元升值、新興市場貨幣貶值的情況，這將損害新興市場本土債券的總回報。

今年初開始，投資者特別喜歡投資於新興市場本土債券板塊，因爲他們的利率較其美元債券爲高，更可以捕捉新興市場貨幣升值的機會；但投資者不要低估新興市場貨幣的波動性，新興市場貨幣的貶值可能影響其債券的總回報。

環球債券信貸息差在9月份美聯儲議息前率先出現擴闊的狀況，新發行債券市場活躍，債券的供應量增加，和投資者慢慢意識到現在的債券息率的吸引性越來越低，都驅使了債券市場息差擴闊的跡象。而環球債券息差之前才剛剛再創52周新低，如果見低反彈的趨勢成形的話，技術上可能有較大的上升空間；再加上投資者的借貸成本趨升，從今年起3個月的美元倫敦銀行同業拆放利率不斷往上，尤其在7月起上衝的動能增加，之前有很多投資者利用槓桿來增加本身的回報，所以要注意當去槓桿操作出現時對債市的負面影響。

面對上述因素，筆者建議投資者應以短年期投資級別債券爲核心，因其對加息的敏感度較低，而一些10年或更長年期的債券應盡量避免，尤其是高收益債券類別，他們的公司質素通常較弱，而市場認爲該板塊的回報和風險比率還是不夠吸引。

以短年期投資級別債券為核心

而新興市場方面，投資者可選擇以美元計價的債券，以減少本土貨幣貶值風險；若果投資者對內地公司的美元債有興趣，可以考慮有政府背景、發展潛力優厚、或受國策支持的板塊，至於內房板塊方面，筆者維持中性的看法，雖然他們的估值仍然偏高，但內地房價暫時沒因越來越多城市重推壓抑房價措施而下跌，總體上內房商在2016年上半年的業績也表現亮麗，並預估能延續至年底。**(以上資料僅供參考，並不構成任何投資建議。)**

搶內地客商機 券商推15項優惠

香港文匯報訊（記者 莊程敏）「深港通」將於年底開通，各證券行摩拳擦掌準備展開新一輪攻勢。耀才證券亦推出多達15項優惠措施積極吸客，包括：內地人買賣深圳A股/上海A股享2年免佣，買賣港股則享7個月免佣，買賣港股3個月免息，免佣期後根據銀行單據再8折，以及內地人赴港開戶高達1萬元(港元，下同)交通費回贈，內地人網上開戶送2,000元等。

主席葉茂林預計，耀才每月的開戶人數預計會由現時1,600人升至3,500人，當中內地客比例料由目前5%升至10%，而內地客戶投資人數會因此而大幅飆升10倍。

內地投資人數料大升10倍

另外，耀才財經台亦會加強在內地的財經普通話節目。耀才於9月24日及25日連續兩日假座MCL JP銅鑼灣戲院舉行「請看戲」活動，破紀錄耗資超過50萬元包8場，招待逾3,000位客戶、合作伙伴及傳媒觀賞，亦舉行即場開戶送戲票優惠吸客。除了推出超級優惠外，耀才證券行政總裁許繹彬稱公司交易系統及配套已準備就緒，10月底會進行最後測試，預計測試完畢後，隨時可配合《深港通》開通而推出市場。相信有了《滬港通》的經驗，《深港通》開通時會更為順暢，而且因為地理上的優勢，深、港兩地投資者一早熟悉彼此市場，加上深圳A股更見活躍，預期《深港通》的反應將會比《滬港通》更加熱烈。

中銀料2025年人幣佔全球外儲1成

■中銀香港發展規劃部總經理張朝陽。 歐陽偉昉 攝

香港文匯報訊（記者 歐陽偉昉）人民幣將於本周六正式被納入SDR組成貨幣，中銀香港發展規劃部總經理張朝陽日前接受傳媒訪問時表示，能被納入SDR如同獲得各國央行的背書，大大提高人民幣的吸引力。他預計至2025年，人民幣佔已披露的全球外匯儲備可由現時的約1.8%升到約10%，約為6,800億美元，並超越英鎊和日圓成為第3大儲備貨幣。

張朝陽指人民幣被納入SDR是繼2004年設立人民幣清算行、2009年開展跨境貿易結算後，第3個人民幣國際化的里程碑，影響不低於前2個。

除了幫助推進人民幣在儲備貨幣的使用外，亦確立了國際貨幣的地位，從他在前線與央行溝通經驗看，自去年宣佈納入SDR後外國央行對人民幣信任程度提升不少。

看好兩地市場互聯互通

他認為以中國的經濟實力和對外貿易順差等因素，預計約在3年後人民幣在外匯儲備佔比有望增至約5%，至2025年增至約10%，。

在人民幣被納入SDR之後，張朝陽認為中國的資本市場將進一步開放，例如債券、基金、股票市場等，在市場穩定後下一步可能會向個人資本項目開放。

他亦看好兩地市場加深互聯互通，相比內地直接開放市場，通過交易所互相聯繫，並設定額度規則，既可以滿足投資者的需求，亦可防止內地市場大幅波動的風險。

在外國投資者的人民幣資產配置上，張朝陽指因為內地債券市場遠比香港離岸市場規模大，所以主要配置會在內地市場進行。不過，他認為香港市場亦有其角色，因為香港的交易規則、機制、合約等與內地不一樣，外國央行要參與內地市場可委託香港的銀行進行，香港更能提供外幣兌換等一站式服務。他指以中銀香港為例，已建立業務聯繫的外國央行客戶佔全球央行總數的三分之一。

港可提供兌換一站式服務

有意見認為，因為人民幣需要加深改革，人行會減少護盤令人民幣貶值加快。張朝陽認為人民幣會因短期不利經濟數據會走軟但影響不大，亦不會因為被納入SDR而增加貶值壓力。

反而中國經濟發展速度在世界名列前茅，貿易保持順差，8月份固定投資、零售數據等經濟數據表現良好，反映經濟正在好轉。

他指出，人民幣沒有長期貶值的基礎，中長期而言，因為未來各國央行配置人民幣，會造成新增的需求，預計今年年底會穩定在6.7的水平。但他又認為難以再看到以往每年升值的情況，內地的政策希望人民幣走向市場化，未來會如其他主要貨幣般，因市場因素雙向波動。

中國四大自貿區 滬評分最高

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）上海財經大學周末首次發佈「上財中國自由貿易試驗區發展指數」，目前上海凸顯先行先試優勢，在四大自貿區中評分最高，廣東、天津較為接近，福建則居末。不過，研究結果同時表明，整體來說，自貿區對區域經濟的輻射效果，尚未完全體現。

據指，上海財經大學項目組為此先後調研了二千多家企業。本期總指數為68.37，處於中等偏上水平，說明自貿區確實從經濟影響、制度創新等方面，起到引領作用，同時，被訪者對未來的發展持有較為樂觀的態度。分區域來看，上海自貿區評分最高（69.33），福建最低（66.91），廣東（67.69）與天津（67.68）較為接近。

上海財經大學上海發展研究院副院長江若塵教授表示，上海先試先行效果凸顯，惟各自貿區所承擔的戰略任務不同，隨着另外三個自貿區的發展，未來評價亦會發生變化。「2016上財中國自由貿易試驗區發展指數」並由發展信心指數、創新力指數和影響力指數三個分指數構成。