

市場動態 09-08-2016

美國

美國- FOMC 7 月議息

- 美聯儲 7 月份會議決定暫不加息
- 美國聯邦公開市場委員會 (FOMC) 會議聲明的措辭較之前幾次有些許變化，表示美國經濟穩固，影響美國經濟的風險減小
- 此前數月的議息會議聲明中，美聯儲均對一系列經濟風險表示擔憂，除了美國國內經濟之外，國際方面主要包括英國脫歐及中國經濟的不確定性。這說明當時美聯儲官員尚不確定未來的政策走向

美國- GDP 及 PCE

- 美國 2016 年第 2 季 GDP 季度增長年率
 - 經季節性因素調整後，初值 1.2%
 - 低於預期的增長 2.5%
 - 不到去年同期增幅 (2.6%) 的一半
 - 創 2013 年同期最低紀錄
 - 雖然美國第 2 季度 GDP 大增幅不及預期，但佔美國經濟總量近 70% 的個人消費開支第 2 季度年化季率初值升 4.2%，大幅高於第 1 季度 1.6% 的增速，為當季度經濟增長貢獻了 2.83%
- 6 月份核心個人消費開支(PCE)物價指數
 - 第 2 季個人消費開支(PCE)物價指數上升 1.9%，而第 1 季修正為升 0.3%
 - 扣除能源及食品價格，6 月份核心個人消費支出(PCE)物價指數按年升 1.6%，符合預期

美國-就業市場

- 7 月份非農業職位按月增加 25.5 萬份，好過預期的增加 18 萬份
- 6 月份新增非農業職位由 28.7 萬份修訂為 29.2 萬份，為去年 10 月以來最多
- 7 月份失業率為 4.9%，與 6 月份持平，市場預期為 4.8%
- 7 月美國 ADP 私人機構職位增加 21.7 萬份，高於市場預期升 17 萬份。政府職位增加 3.8 萬份
- 7 月平均每小時工資按月升 0.3%，高於預期升 0.2%
- 7 月平均每小時工資按年升 2.6%

美國-個人收入及個人消費支出

- 個人收入 (Personal Income)
 - 6 月份個人收入按月升 0.2%，預期 0.3%，前值 0.2%
- 個人消費支出 (Personal Consumer Expenditure)
 - 6 月份個人消費支出按月升 0.4%，預期 0.3%，前值 0.4%
 - 6 月無店鋪零售商銷售額年增 14.2%，創 2006 年 5 月以來最大升幅
 - 彭博援引 Jefferies LLC 資深貨幣市場經濟學家 Thomas Simons 表示「消費者支出在堅實的軌道上，」進入第 3 季度，消費增長的勢頭將會持續，並由強勁的勞動力市場推動。」
 - 隨著更多美國人從強勁的就業市場、低通脹及低廉的借貸成本中受益，消費者的購買力已擴大至大件物品，如汽車、房子等。6 月的資料表明消費的強勁勢頭將有望在第 3 季度持續

美國-新屋銷售

- 美國 6 月新屋銷售(New Single Family Houses)按月增加 3.5%
- 以年率計有 592,000 間，比市場預期的 560,000 間為多，是 8 年半以來的高位
- 按年計算，新屋銷售急升 25.4%
- 6 月的新屋庫存增加 1.2%，有 244,000 間，按照現時銷售速度，需要 4.9 個月消化全部供應，較 5 月時需要 5.1 個月回落
- 新屋樓價中位數按年上升 6.1%，達到 306,000 多美元
- 穩健的勞動市場與處於歷史低點的房貸利率為推動房市成長帶來助力

美國-製造業 PMI

- 7 月美國 Markit 製造業採購經理人指數
 - 終值與初值同樣為 52.9，並大幅高於 6 月的終值 51.3
 - 產出、新訂單與就業成長加速，是帶動 7 月製造業 PMI 走強的主因
 - IHS Markit 首席經濟學家威廉森 (Chris Williamson) 預估，在美國經濟經歷上半年疲軟表現後，7 月製造業 PMI 強勁數據希望有助美國經濟在進入第 3 季有好的開始
- 7 月美國 ISM 製造業採購經理人指數
 - 指數 52.6，不及預期的 52.7，較 6 月的 53.2 下滑

美國-服務業 PMI

- 7 月美國 Markit 服務業採購經理人指數:
 - 終值為 51.4，與 6 月終值持平
 - 新訂單指數終值為 52.9，為 2015 年 12 月以來最高
- 7 月美國 Markit 綜合採購經理人指數(PMI)
 - 終值為 51.8，較 6 月之終值 51.2 上升 0.6
 - 新訂單指數終值為 53.1，為 2015 年 11 月以來最高

中國

中國經濟數據-製造業及服務業 PMI

- 財新中國製造業採購經理指數 PMI
 - 財新與 Markit 聯合發布的 7 月份製造業 PMI 從 6 月份的 48.6 升至 50.6，創下 2015 年 2 月以來首次進入擴張區間
- 官方製造業採購經理指數 (PMI)數據顯示
 - 7 月份中國官方製造業 PMI 報 49.9，意外降至榮枯分界線下方，房地產復甦的提振作用減弱
- 財新服務業採購經理指數(PMI)
 - 從 6 月份的 52.7 跌至 7 月份的 51.7
- 兩個 PMI 走勢數據出現背離
- 生產指數和新訂單指數不一致是 7 月份兩個 PMI 背離的主要原因
- 兩大 PMI 數據的共同點是，外圍需求依然疲弱
- 官方製造業 PMI 樣本大，更具代表性。官方 PMI 的調查樣本覆蓋 3000 家製造業企業，多於財新 PMI 覆蓋的 500 家製造業企業
- 2011 年以來，財新 PMI 和官方 PMI 的標準差分別為 1.4 和 0.95。財新 PMI 由於樣本更少，因此月度間的波動要大於官方 PMI
- 兩數據此前均是財新弱、官方強的走勢

人民幣匯改周年回顧

- 人民幣於 2015 年 8 月 11 日新一輪匯改至今，歷經了多番動盪
- 包括被批准納入國際貨幣基金組織 SDR 貨幣籃子、成為國際儲備貨幣等重大人民幣國際化里程碑事件、以及日本負利率和英國脫歐等黑天鵝事件
- 8.11 至今，人民幣兌美元貶值 6.5%左右，為表現最差的亞洲貨幣
- 主要的離岸人民幣中心，如香港、台灣、新加坡的人民幣存款分別較各自歷史高點下滑約 29%、10%以及 30%。其中，香港人民幣存款今年 6 月跌至 2013 年 8 月以來低點
- 跨境貿易是促進人民幣國際化使用的主要推動力量。央行數據顯示，今年上半年，人民幣跨境貿易結算額為 2.66 萬億元人民幣，比去年同期下挫 21%。這顯示企業可能更願意持有美元以避開外匯風險
- 6 月份人民幣在全球交易中排名雖仍維持第 6，但使用佔比下降至 2014 年 10 月以來新低，約 1.72%；而日圓的佔佔比攀升至 3.46%，為 2010 年 11 月末以來新高
- 野村駐香港中國首席經濟學家趙揚表示，英國脫歐雖然短期內加深了人民幣兌美元的貶值預期，但最近人民幣匯率有所反彈，相信人民幣交易量下滑是中短期現象，長期來看人民幣在全球支付中的佔比仍會上升
- 人民幣匯率機制的改革及在岸市場的開放仍在繼續，近月人民幣市場情緒趨穩，資本流動形勢也逐步改善，加上人民幣將於今年 10 月 1 日起正式加入國際基金組織特別提款權 (SDR) 貨幣籃子，人民幣國際化有望再添動力
- 匯豐銀行近期向全球央行外匯儲備管理者調查顯示，受訪者預期人民幣佔全球外匯

儲備的比重有望於 2030 年前達到 10%左右

- 去年 12 月 11 日，CFETS 指數的發布，為市場觀察人民幣匯率提供了新的視角，其後也被央行引入了人民幣中間價定價機制，「收盤匯率+一籃子貨幣匯率變化」的中間價形成機制初步建立，為分析人士普遍解讀和預測
- 隨著當局嚴格跨境資本流動監管、打擊投機套利，並不斷加強與市場溝通、緩解人民幣貶值壓力，境內外價差已逐步收斂，極度擴大或極端波動的情況已少見
- 工銀國際研究部聯席主管程實表示：「當前市場對於人民幣的觀望情緒以及波動擔憂仍存在，人民幣國際化進程雖然有階段性的放緩，但方向並沒有變化。第二季度人民幣匯率貶值幅度加大但恐慌情緒並未再現，表明了央行疏堵並舉的方式引導市場預期正在見效。」
- 上週五，中國央行在其公布的第二季度貨幣政策執行報告中表示，下一階段將進一步推進利率市場化和人民幣匯率形成機制改革；加大市場決定匯率的力度；增強人民幣匯率雙向浮動彈性；保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定

香港

零售銷售

- 本港零售市道連跌第 16 個月。6 月份零售額 337 億元，按年大跌 8.9%
- 今年上半年，零售額更按年勁挫 10.5%，是自 1999 年以來 17 年最大的半年跌幅，1999 年上半年零售額下挫 10.9%
- 其中，珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物零售額跌 21.1%、其他未分類耐用消費品零售額挫 34.2%、汽車及汽車零件零售額亦跌 15.5%
- 反之，與民生相關的類別，例如食品、酒類飲品及煙草類別中，新鮮蔬菜、急凍魚類及禽畜肉類、麵包及糕餅等，零售額均錄得升幅，另超級市場零售額按年增長 1%
- 政府發言人表示，6 月份零售額下跌，反映訪港旅客消費減少，市民的消費意欲在經濟情況欠佳下亦轉趨審慎

日經香港 PMI

- 香港私營企業營商環境自 2015 年 3 月以來持續惡化
- 7 月採購經理指數(PMI)為 47.2，較 6 月時的 45.4 稍回升，但仍連續 17 個月低於 50 的萎縮區域
- 本地及海外經濟不景，導致產出和新訂單量繼續大幅縮減，惟跌幅已較上月略為收窄
- 就業率亦隨着不少企業努力減省成本而加速下調，職位流失率較 6 月份嚴重
- 6 月香港出口值按年跌 1%，且已連跌第 14 個月，6 月份零售業總銷貨價更連續第 16 個月見跌

日本

日本央行刺激方案

- 日本央行對刺激方案作出的修改較預期輕微，令投資者感到失望。之前投資者一直希望當局會作出更激進的決定，議息前的新聞標題都猜測央行會同時採取財政及貨幣刺激措施，甚或進行「直昇機派錢」，即印鈔以應付政府開支
- 日本央行維持利率於「-0.1%」及每年貨幣基礎增加 80 萬億日圓的目標不變
- 但表示會將每年購買 ETF 的規模由 3.3 萬億日圓擴大至 6 萬億日圓。行長黑田東彥稱，如有必要，將考慮進一步擴大 ETF 購買規模
- 並且將美元貸款計劃的規模擴大一倍至 240 億美元，以協助海外日本企業
- 儘管日本央行未能符合這些高度期望，行長黑田東彥宣布已下令對經濟及央行政策效用進行「全面評估」，市場將此詮釋為央行可能正準備在 9 月份會議上進一步出招
- 日本政府在臨時內閣會議上(8 月 2 日)，通過規模達 28.1 萬億日圓的刺激經濟計劃，方案包括 13.5 萬億日圓的財政措施。資金會用於鼓勵就業、向 2200 萬低收入人士發放 1.5 萬日圓現金津貼、增加基建開支、協助中小企減輕英國「脫歐」所帶來的影響等
- 日本公債負殖利率聞訊反彈，朝 0% 的水準逼近，基準 10 年債利率由上週低點 -0.273% 跳上 0.009%。日元兌美元大漲 0.8%，衝破 102 日元關卡。反映市場預期，先進國家的貨幣刺激效果日衰
- 8 月 3 日「日圓先生」榊原英資接受《彭博》專訪時指出，日圓本月將持續走強，可能進一步升至 90 日圓水準
- 榊原英資則預期，日圓走勢看漲，日圓兌美元一旦升破 100 日圓大關，則會加速升值至 90 日圓，屆時可能將引發日本政府干預
- 榊原英資認為日本首相安倍晉三的這項財政擴張計劃，恐仍無法止住日圓升勢，6 月底時他曾提出警告，表示日本央行祭出貨幣寬鬆政策，意圖讓日圓走貶的效果已明顯越來越差

亞洲債券

- 成熟市場政府債券孳息率都徘徊於歷史低位
- 亞洲債券在基本因素和估值方面都較具吸引力
- 在今年上半年，亞洲信貸市場就錄得 6.5% 的總回報
- 隨着亞洲主權和企業更積極透過債券市場進行融資，區內債券市場亦得以快速發展
- 摩根亞洲信貸指數的規模：
 - 1998 年的 310 億美元升至目前的 6100 億美元，年化增長率達 18%
- 比較回報方面，自 2006 年 1 月至 2016 年 6 月
 - 亞洲的高收益美元債券年化回報為 7.5%
 - 亞洲的投資級別美元債券為 5.0%
 - 亞洲股票（MSCI 綜合亞洲除日本指數）的回報則為 5.4%
 - 美國股票（標準普爾 500 指數）為 5.9%
- 比較波幅方面，自 2006 年 1 月至 2016 年 6 月
 - 亞洲的美元高收益債券年化波幅為 10.2%
 - 投資級別債券為 6.4%
 - 而亞洲股票的波幅則為 19.0%
 - 美國股票為 15.0%
- 其低波幅及相對吸引的回報值得投資者考慮

澳洲

- 在零利率乃至負利率日益普遍的環境下，追尋高收益率的投資者對澳元較吸引
- 與此同時，央行官員在引導經濟從礦業向服務業轉型方面取得了進步，GDP 增長率保持在 3% 以上，失業率在 6% 以下。唯一缺失的是企業投資。央行指出「對非礦業企業投資的近期展望依然低迷，不過，礦業投資降低對 GDP 增長的影響似乎已經在 2015/16 財年觸頂。」
- 澳洲央行表示儘管預計澳元將保持在當前水平上下，但是鑑於它可能隨著經濟增長前景、大宗商品價格和國內外貨幣政策決定的變化而波動，因此澳元匯率是一個重大的不確定性來源
- 身為澳洲主要貿易夥伴的中國，從房地產市場可能減速到中國政府如何在支持經濟增長和落實改革措施之間保持平衡，都帶來不確定性

英國

- 英倫銀行於 8 月 4 日調低指標利率 0.25% 至 0.25% 的歷史新低，是 7 年來首次減息，並加大買債規模至 4350 億英鎊，承諾購買更多國債和公司債券
- 英鎊兌 16 種主要對手貨幣下跌至少 1%，跌幅為 3 週以來最大。不過，英鎊匯率依然高於退歐公投後的水準，當時英鎊匯率跌至 31 年低點
- 在英國央行宣佈將購買 600 億英鎊國債之後，英國國債跳漲，10 年期國債收益率跌至創紀錄低點。之前，對新一輪貨幣刺激政策的預期已經推漲了國債價格。英國國債是 2016 年表現最好的發達國家主權債，回報率超過 13%
- 英國股市全面上漲。英鎊下跌推高了富時 100 指數中的跨國公司股價，令該指數四天來首次攀升。對經濟前景的樂觀也助長了國內企業為主的中型股富時 250 指數
- 大部分委員預期，如果未來經濟數據轉差，不排除會將利率降至接近 0%
- 英倫銀行維持英國今年經濟增長預測 2% 不變，預期下半年不會出現衰退。不過明年經濟預測增長率，由原來的 2.3% 調低至 0.8%
- 英國央行行長卡尼認為
 - 英國與歐洲乃至全球的貿易關係問題及生產率增長問題是英國退歐之後決定長期經濟繁榮的最重大因素
 - 「貨幣政策只是幫助平抑波動，不能決定經濟繁榮」
 - 「但貨幣政策可以迅速行動，可以全面出擊」
 - 「財政政策決定和結構性政策決定需要更長時間」
- 事實上，自脫歐後，英國經濟數據開始轉差，但股市卻升超過 10%，投資者應多加警惕

黃金

- 世界黃金協會發表研究報告指出，從本週的公債標售會來看，日本公債的需求實在低迷，顯示投資者已對非傳統的貨幣政策失去信心。在這樣的環境下，投資者勢必用黃金來躲避股票、高收益債為投資組合帶來的風險
- 已開發國家公債有超過 1/3 都被央行收購，只有不到 40%殖利率為正且能讓一般投資者購買，而殖利率超過 1%的公債更只有 17%，投資者根本無從入手。機會成本低、能夠投資的資產類別又少，使得黃金的吸引力大增。投資者為了尋求報酬，紛紛投入黃金 ETF
- 連續 2 個月的非農數據壓止了金價
- 但全球貨幣寬鬆政策，金價受支撐至少橫行一段時間，呈區間震盪
- 價格對消息變得非常敏感
- 投資者需留意追高風險

投資服務部

2016 年 8 月 9 日