市場動態　　11-04-2017

美國

- FOMC 會議紀錄
  - 大部分與會官員同意若經濟表現與預期一致，將會繼續漸進加息
  - 今年稍後時間宜改變資產到期再投資安排，縮減規模達 4.5 萬億美元的資產負債表
  - 「許多與會者強調，縮減資產負債表規模應以被動和可預測的方式進行。」
  - 縮表之舉需要「循序漸進並可預期」，應當「逐步停止」再投資，這意味著聯儲會表上所有債務工具的到期再投資都不會戛然而止
  - 聯儲會稱，既會減持美國國債，也會減持抵押貸款支持證券 (MBS)，而經濟學家們將較長期的美債殖利率、信用債利率和抵押貸款利率等各種長期借款成本統稱為金融環境
  - 聯儲會資產負債表規模之大使人很難預測它的影響。表中有 4,260 億美元將於 2018 年到期，以及 3,520 億美元 2019 年到期的美國國債。但因聯儲會希望逐步減持，所以投資者並非要一年接盤全部債券
  - 縮減資產負債表有收緊金融環境的果效，對上調短期利率的政策形成替代，故市場會期望過程中稍停一下短期利率的上調以減低其對市場之衝擊

- 海外投資者撤資影響或超越聯儲會
  - 在海外市場，最近幾個月有超過 3 萬億美元國債的負殖利率已變成正殖利率。分析師表示，隨著經濟前景更加光明，以及貨幣政策調整提升歐洲與日本大量國債脫離負殖利率，這個金額未來數年可能還會增長
  - 上述局面可能給美國債券市場帶來顯著影響。之前已將大量資金投入殖利率較高的美國國債的海外投資者，眼下可能不太願意再買進美債。只要出現資金持續流出現象，都可能給美債投資者帶來慘痛損失，尤其是在聯儲會官員暗示該央行可能最終準備減倉之際，聯儲會持倉中包括 2.46 萬億美元美國國債
  - 目前美國 13.9 萬億美元國債市場中，外資持倉佔 43%。鑒於特朗普政府促增長計畫可能會加重今後幾年美國的公共債務負擔，外資在聯儲會升息過程中，對幫助抑制長期融資成本來說將至關重要
  - 德國 10 年期國債殖利率目前報 0.23%，該殖利率去年 7 月一度降至-0.205%。法國國債殖利率飆升了近 9 倍至 0.89%，日本國債殖利率去年 11 月中旬開始一直穩居正值區間。總體來說，有超過 2 萬億美元的日本國債和約 1 萬億美元的歐洲國債的殖利率已從負值變成正值
  - 具體原因因國而異，但分析師認為，投資者期望的轉變與中央銀行日益意識到他們宏偉的量化寬鬆計畫已臨近盡頭有很大關係

- 中美「習特會」
  - 中國國家主席習近平和美國總統特朗普的首次會晤在佛羅里達拉開帷幕
  - 一致同意在相互尊重的基礎上管控分歧，擴大合作領域
    - 特朗普在會談中強調，「我們有能力解決很多問題」。習近平表示，雙方要不斷鞏固已建立起來的關係，深化友好合作，推動中美關係向前發展
  - 加強合作迫使朝鮮放棄核武器，一致認為朝鮮的核計劃已進入嚴重階段
    - 特朗普對習近平表達了「如果中國不和我們一起採取行動，美國做好了單獨應對的準備」的想法，敦促中國加強制裁朝鮮。但在這一問題上，雙方並未就具體內容達成一致

在此提供的資料只供參考之用，本公司並不對該等資料作任何保證，讀者亦不應將該等資料視為出售要約、訂購招攬或投資建議。投資涉及風險，過往的表現並不表示將來亦會有類似的業績。在作出任何投資決定前，讀者應尋求專業理財顧問意見。

- 為了消除美國對華貿易逆差，就制定百日計劃達成共識
    - 姆努欽和美國商務部長羅斯與中國國務院副總理汪洋就消除美國對華貿易逆差的措施進行了磋商。羅斯對記者表示，「最為重要的是百日計劃。美國將增加對華出口，減少貿易逆差」
    - 習近平表示，中國經濟將保持良好的發展勢頭，中美加強經貿合作前景廣闊，雙方要抓住這個機遇
    - 姆努欽普指出在南海和東海遵守國際規範的重要性，同時提及了人權問題的重要性
- 雙方首腦決定在外交、安全保障和經濟等 4 個領域建立新的高級別對話框架
- 中國對美國打擊敘利亞阿薩德政權表示理解

- 貿易逆差
    - 美國 2 月份貿易逆差下降至 4 個月來最低水平
    - 由於進口汽車、消費商品、燃料和科技產品減少，經季節調整後 2 月份美貿易逆差降至 436 億美元，降幅 9.6%，是去年 9 月以來的最大單月降幅，超過經濟學家之前的預測降幅
    - 2016 年美國全年貿易逆差增加 0.4%至 5,023 億美元，是 2012 年來最高的年份
    - 其中美國對中國的貿易逆差為 3,270 億美元，佔比超過 60%
    - 美國對中國的貿易逆差仍居對外貿易的第一位
    - 然而由於中國人與美國人的人均 GDP 差距巨大，結果必然是中國人生產製品，賣去美國供美國人消費
    - 中國從美國輸入多過輸出的，多是服務業，包括旅遊、教育及其他服務。然而，這方面的進口遠遠抵消不了貨品的出口

- GDP
    - 2016 年第 4 季 GDP 由初值的 1.9%上調至 2.1%
    - 主要因為佔經濟活動 2/3 的消費者支出表現強勁，修訂為增長 3.5%，抵銷貿易的增長乏力
    - 但第 4 季 GDP 輕微上調，並未改變全年增長 1.6%，較 2015 年放緩 1%，是五年以來最差
    - 總統特朗普承諾，將 GDP 增長提高至 4%或更高水平，受外界質疑

- 物價指數，個人支出及收入
    - 2 月份個人消費支出物價指數 (PCE index)
        - 按年上升 2.1% (前值 1.9%)，是 2012 年 3 月以來最大升幅
        - 較 1 月升幅高 0.2%, 是連續第 3 個月升幅擴大
    - 2 月份核心個人消費支出物價指數(Core PCE index)
        - 按年升 1.8%(前值 1.8%，持平)
    - 2 月份個人支出 (PCE)
        - 按月增長 0.1%, (前值僅升 0.2%)
        - 是去年 8 月以來最小增幅, 較 1 月增幅低 0.1%，是連續第 2 個月增幅收窄
    - 2 月份個人收入 (Personal Income)
        - 按月增長 0.4%，增幅低於 1 月的 0.5%

在此提供的資料只供參考之用,本公司並不對該等資料作任何保證,讀者亦不應將該等資料視為出售要約、訂購招攬或投資建議。投資涉及風險，過往的表現並不表示將來亦會有類似的業績。在作出任何投資決定前，讀者應尋求專業理財顧問意見。

中國

- 中國宣佈成立雄安新區
  - 中共中央、國務院印發通知，決定設立河北雄安新區
  - 雄安新區位於河北省，中心位置與北京天安門和天津市區均為約 130 公里。新區涉及該省 3 個縣，包括雄縣、容城和安新
  - 初步面積大約 100 平方公里，但會慢慢擴展至最終佔地約 2000 平方公里
  - 設立雄安新區，是深入推進京津冀協同發展作出的一項重大決策部署
  - 官方中央電視台的《新聞聯播》報道中也指雄安是繼深圳經濟特區和上海浦東新區之後一個有「全國意義」的新區，是「千年大計、國家大事」
  - 官方在公布建立雄安新區時，把這個區和中國最成功的兩個經濟特區——上海浦東和廣東省深圳市——雙提並論
  - 官方的公布表示建立這個新區最重要的作用是把現在位於北京，但又無助首都運作的機構都搬到那兒
  - 中國學者羅天昊也指，把雄安確定為首都副中心有助分散首都政治經濟風險。他認為現在中國絕大部份國企的總部都設在北京，眾多資源過於集中在一個城市
  - 分析亦指，雄安新區可能集中承擔北京的文化、教育、醫療等功能，而不像中國其他新區一樣依賴工商業發展

- 中國外匯儲備
  - 中國今日公佈的 3 月外匯存底如預期連續第二個月回升
  - 3 月末外儲報 3.0091 萬億美元，較 2 月末水平上漲約 40 億美元
  - 3 月數字與彭博調查預估中值的 3.011 萬億美元大體相當，該預估中值也是 2015 年 1 月以來首次較前月的實際水平走升
  - 市場人士認為，中國經濟和匯率基本面開始向好，加上美元走軟帶來的估值增加效應，外儲表現出穩定向上的勢頭
  - 國家外匯管理局把 3 月外儲保持基本穩定的原因歸結為:
    - 國際金融市場變動令外儲投資的貨幣和資產「此消彼長」
    - 中國跨境資金流動上月趨於平衡
    - 非美元貨幣對美元匯率的總體小幅升值
  - 今年 1 月，中國外儲六年來首次跌破 3 萬億美元整數關口。但隨著美元今年開始回落，中國官方進一步收緊跨境資金流動監管並鼓勵企業個人結匯、以及中國經濟持續發出企穩回升的信號，外儲在 2 月重回 3 萬億美元整數關口之上，為 8 個月來首次出現上漲

- 人民幣
  - 彭博匯總的截至第 1 季末數據顯示，49 名分析師的預測中值是在岸人民幣兌美元會在今年第 2 季末跌至 7.0，年底前進一步貶至 7.08
  - 不過從遠期市場上來看，交易員們卻認為「破 7」尚需一年，兩者之間相差了 9 個月
  - 市場觀察所得，一方面中國央行在收緊國內的流動性，因為他們將維護金融穩定放在比促增長更重要的位置上
  - 此外中美利差保持了相對穩定，也成為人民幣走穩的一個關鍵驅動力。在經歷了前幾年過山車般的動盪之後，中美 1 年期國債殖利率差在 2017 年以來多數時間穩定於 1.8-2.0%之間
  - 人民幣市場預期的改善還得益於中國政府強化資金跨境流動監管的系列措施，近來各項數據均顯示資金流出態勢出現了改善跡象
  - 圍繞美國年內實施減稅或財政刺激的揣測有所降溫，美元進一步走強的動力有所減弱
  - 縱合上述因素有助市場對人民幣短期前景的看法較 2016 年樂觀

在此提供的資料只供參考之用，本公司並不對該等資料作任何保證，讀者亦不應將該等資料視為出售要約、訂購招攬或投資建議。投資涉及風險，過往的表現並不表示將來亦會有類似的業績。在作出任何投資決定前，讀者應尋求專業理財顧問意見。

香港

- 零售數據
  - 2017 年 2 月的零售業總銷貨價值的臨時估計為 348 億元，較 2016 年同月下跌 5.7%。零售業總銷貨數量亦按年下跌 6.1%，兩者均屬半年來最大單月跌幅
  - 首兩月合計的銷貨價值與去年同期比較:
    - 珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物的銷貨價值跌 1.2%
    - 超級市場貨品跌 3.5%
    - 服裝跌 6.9%
    - 百貨公司貨品跌 1.6%
    - 電器及攝影器材跌 23.6%
    - 雜項耐用消費品跌 14.9%
    - 汽車及汽車零件跌 4%
    - 鞋類、有關製品及其他衣物配件跌 6.5%
    - 傢具及固定裝置跌 5.4%
    - 儘管近月訪港旅客人次略為回升，零售業銷售表現仍受制於旅客消費增長乏力；若將今年首兩個月合計以撇除農曆新年假期在每年不同時候的影響，零售業銷貨量按年下跌 3.6%，與去年第 4 季跌幅相若

- 樓價
  - 摩根大通亞太股票研究部門董事總經理 Cusson Leung 表示，香港房價已接近峰值，在經濟上「不可持續」
  - Leung 在接受採訪時表示，自 2009 年以來，香港這個世界最貴住宅市場的價格漲幅「明顯」超過本地生產毛額的增長速度，任何外部衝擊都有可能觸發香港銀行體系流動性趨緊，從而提高購房者的借貸成本
  - 他說，如果泡沫破滅，購房者失去的將不僅是自己的資金，還有父母的錢，因為一直以來，購房者都在動用自己所有的資產並以父母的現有住房為抵押來支付房子的首期付款
  - 樓市復甦成為一個令香港領導人頭痛的問題。經過短暫下跌之後，二手屋價最近幾週屢創新高。不過，鑒於聯儲會已表示今年會繼續加息，香港市場必然會受到影響

英國

- 英國脫歐
  - 英國首相文翠珊 3 月 29 日正式啟動了英國脫離歐盟的進程
  - 標誌著英國與其最大貿易夥伴之間的關係即將翻開新的一頁
  - 同時也標誌著歐洲大陸數十年來深化政治一體化的努力走向終結
  - 英國脫歐的支持者認為，歐盟完全有理由想要達成協議，因為歐盟對英國的貿易為順差，去年的順差創下了 960 億英鎊（1,200 億美元）的紀錄。不過，從相對重要性而言，歐盟對英國要比英國對歐盟重要得多
  - 「在談判中，歐盟一方要遠比英國佔上風，」布魯塞爾的智庫 Bruegel 主任 Guntram Wolff 說。「英國為此問題而展開的辯論完全是盲目的，他們往往過於注重順差與逆差問題，但坦率地說，這個問題不是主要的。對國內選民來說重要的是出口總量，不是順差。」
  - 據國際貨幣基金組織數據，以美元計價的英國出口總額中，有近一半是到歐盟去的。也就是說，英國每年對歐盟出口有近 2,000 億美元。而歐盟出口總額中，到英國去的僅佔 6%。德國佔到英國出口的 11%，而英國僅佔德國出口的 7%

在此提供的資料只供參考之用，本公司並不對該等資料作任何保證，讀者亦不應將該等資料視為出售要約、訂購招攬或投資建議。投資涉及風險，過往的表現並不表示將來亦會有類似的業績。在作出任何投資決定前，讀者應尋求專業理財顧問意見。

- 若英國未達成任何協議就脫歐，享受多年免稅貿易的英國出口商可能被徵收世界貿易組織制定的關稅。資深外交官、起草英國脫歐法定程序的 John Kerr 認為，英國在未達成自由貿易協議情況下脫歐的概率超過 30%

- 2 月份經濟摘要
  - 製造業產值(Factory Output)按月下降 0.1%
    - 製造業連續第 2 個月下降，對公司能從英鎊走弱中獲益引發疑慮。2 月份，13 個細分行業中只有 7 個實現成長
  - 工業總產值(Total Industrial Production)按月下降 0.7%
  - 建築業產值按月下降了 1.7%，創近 1 年來最大降幅
    - 建築業產值和工業產值合計佔英國經濟的 1/5
  - 商品和服務貿易逆差增長至 36.6 億英鎊，意味著第 1 季度的逆差將擴大，除非 3 月份實現幾乎史無前例的順差
  - 數據反映了英國經濟宏觀背景惡化，通膨加速上升削弱了消費者的購買力，並且即將到來的英國退歐談判為投資前景帶來陰影

歐元區

- 議息會議
  - 歐洲央行(ECB)公布 3 月 9 日的會議紀錄顯示，歐羅區經濟可能正在好轉
  - 決策者總結認為，發生負面情境的風險已減弱，因此需要對政策溝通進行輕微變化，以傳遞更正面的訊息，即使仍需要大幅度寬鬆措施以使通脹回歸目標
  - 管理委員會大體認同，目前的 2.28 萬億歐元（2.43 萬億美元）量化寬鬆政策安排加上負利率仍然是適當的，不過他們也認為需要認識到經濟狀況的改善。有鑒於此， 歐洲央行最終決定刪除其做好了準備使用職權範圍內所有可用工具的說法
  - 市場認為是央行考慮提早將貨幣政策正常化的訊號
  - 歐央行 3 月會議後，國債孳息率上升，因為投資者對歐央行數年來首次加息的預期時間提前，儘管決策者努力給這些預期潑冷水，指稱他們僅是在暗示風險降低，而不是使政策更快正常化
  - 管理委員會週四發布的 3 月 8 至 9 日會議的紀錄稱：「整體而言，在管委會目前的前瞻性指引中，刪除利率下調傾向被認為是不成熟的。」「圍繞經濟前景以及通脹能否穩健地向著目標水準回歸仍然存在很大的不確定性。」

油價

- 美國對敘利亞實施飛彈襲擊後，WTI 擴大漲幅並升至逾四週高點，並且連升 4 天
- 雖然敘利亞不是主要產油國，但若衝突升級，考慮到敘利亞的地理位置以及敘利亞與主要產油國的同盟關係，市場擔心石油供應或會受阻
- 石油市場的基本格局依然保持不變：強勁的全球經濟增長推高石油需求，同時美國生產商正通過增加供應予以應對。過去 18 個月，市場情緒的週期性波動未能使油價脫離每桶 45-60 美元的交易區間
- 市場懷疑油價不會持續上升的一個原因是，作為石油需求最旺盛的地區，美國也在擴大石油供應

在此提供的資料只供參考之用，本公司並不對該等資料作任何保證，讀者亦不應將該等資料視為出售要約、訂購招攬或投資建議。投資涉及風險，過往的表現並不表示將來亦會有類似的業績。在作出任何投資決定前，讀者應尋求專業理財顧問意見。

- 3 月份美國週石油需求量按年增長約 0.5%，相比之下去年 12 月和今年 1 月份的週需求量均按年下降約 1% -2%。不過同期美國石油產量從下降 3% -5%轉變為增長 2%，而且幾乎沒有跡象顯示美國的鑽井活動在放緩
- 中國的需求目前看來並不穩定，在經歷了 2016 年第四季度的大幅增長之後，需求目前有所減弱

黃金

- 美國向敘利亞發射了 60 多枚導彈，以回應本週早些時候一起針對平民的毒氣襲擊事件，該消息引發避險情緒大爆發，日元、黃金和美國國債等避險資產大幅上揚
- 金價大漲至美國大選以來新高，飆升近 20 美元至 1267 美元，白銀一度上漲 1%
- 近期國際黃金價格有望連續第四週上漲，今年迄今攀升近 10%
- 美國 COMEX 最活躍 6 月黃金期貨合約在美國對敘利亞發射導彈后 15 分鐘內黃金成交量達 21873 手，合約總價值約 27 億美元
- 10 年前的阿富汗、伊拉克、利比亞戰爭，是推動黃金原油等價格大幅上漲的主要原因，但自 2011 年美國陸戰隊擊斃拉登以來，全球避險情緒回落，黃金價格一度大跌 30%

投資服務部
2017 年 4 月 11 日

在此提供的資料只供參考之用，本公司並不對該等資料作任何保證，讀者亦不應將該等資料視為出售要約、訂購招攬或投資建議。投資涉及風險，過往的表現並不表示將來亦會有類似的業績。在作出任何投資決定前，讀者應尋求專業理財顧問意見。