

# 後續加息預期降溫 衰退風險猶存

## 投資攻略

美聯儲加息25個基點，聯邦基金利率升至4.5%至4.75%區間，符合市場預期。貨幣政策聲明承認通脹有所放緩，美聯儲主席鮑威爾發布會態度偏鴿，對通脹、工資和金融條件的看法都較此前有所軟化。我們認為，今年美聯儲需要在抗通脹、穩增長、防風險三個目標之間尋求平衡，後續的加息會更為謹慎。基準情形下，美聯儲或於3月再加25個基點，然後於5月暫停加息，進入觀望狀態。在此期間，政策利率將處於5%的高位，雖然通脹會緩和，但經濟增長也將進一步走弱。對市場而言，未來的關鍵在於經濟增長（分子）和利率（分母）哪個下降更快？儘管近期美國經濟「軟著陸」的概率有所上升，我們的基準情形仍然是衰退。

◆中金公司分析員 劉政寧、張文朗

具體來看：通脹方面，隨著近期通脹數據下行，美聯儲對於通脹的態度有所軟化。但由於剔除房租外的服務通脹仍存在不確定性，美聯儲尚未看到這方面通脹降溫的證據。

從風險管理的角度看，為防止通脹快速下行後再次「復燃」，美聯儲仍不敢大意，但整體態度已較上次會議有所軟化。

### 服務通脹仍存不確定性

勞動力市場方面，通脹下降並未伴隨失業率上升，也使美聯儲變得更加謹慎。截至目前，通脹的下降更多由能源與核心商品價格下跌帶動，勞動力市場依舊強勁，失業率並未出現上升。但也有可能是勞動力囤積延後了需求下降的負面影響，甚至

這種「積累壓力」不斷侵蝕企業端利潤，可能在後期帶來更大幅度的失業率上升與周期波動。就目前而言，美聯儲對這一問題也沒有明確答案，因此可能會更加小心行事。

### 就業壓力侵蝕企業利潤

貨幣政策方面，自上次會議以來，儘管美聯儲一直強調加息，但市場金融條件反而轉鬆。對此鮑威爾沒有以更加鷹派的態度強力回擊，被市場解讀為偏鴿。此外，針對近期即便加息仍在推進，但金融市場條件已提前轉鬆的情況，鮑威爾也只是稱會繼續加息至「限制性水平」，並未暗示市場「提前慶祝」的行為會阻礙美聯儲加息更多。不過針對年內降息的問題，鮑威爾還是堅稱美聯儲不會在2023年降息。

### 或再加25個基點後暫停

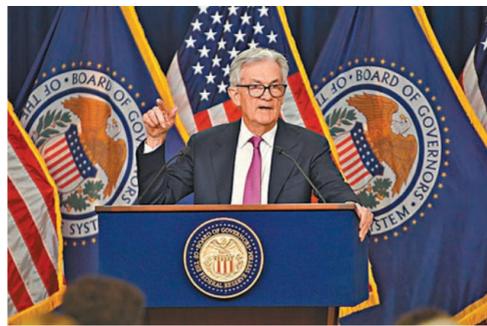
我們認為，目前的利率水平已接近美聯儲心儀的「限制性水平」，從風險管理角度看，加息或接近尾聲。與去年單純的加息過制通脹不同，今年美聯儲同時面臨抗通脹、穩增長、防（債務）風險三大要

務，而這三者之間又相互約束，抗通脹要求提高利率，穩增長和防風險要求降低利率。面對這樣的矛盾，美聯儲或在加息方面更加謹慎，既不想做得太少，也不想做過頭。

對市場而言，未來的關鍵在於經濟增長（分子）和利率（分母）哪個下降更快？一種流行的觀點認為美聯儲停止加息乃至降息就是利好，其實不然，歷史表明美聯儲降息過程中也經常伴隨美股下跌，風險偏好轉弱。

### 經濟下行影響風險偏好

這是因為降息的觸發因素往往是經濟基本面惡化，或是金融風險暴露，而這兩者對於風險資產都是不利的。因此，我們不僅需要關注貨幣政策何時轉變，也要看貨幣政策相對於經濟基本面而言是緊是鬆，如果經濟增長下降的速度比利率更快，市



鮑威爾在發布會上態度偏鴿，對通脹、工資和金融條件的看法都較此前有所軟化。

場仍然會承壓。近期數據顯示，美國經濟總需求在進一步下滑，本周公布的ISM製造業PMI和ADP小非農表現不佳，為經濟下行增添了更多證據。

儘管勞動力市場還比較有韌性，但就業是滯後指標，如果總需求下降，就業也難以持續向好。綜合來看，我們的基準情形仍然是美國經濟會在2023年步入衰退。（節選）

## 美元擴大跌幅 紐元反覆上行

### 金匯動向

馮強

紐元本周二守穩64.10美仙水平後連日反彈，周四曾向上逼近65.40美仙水平8個月高位。美國聯儲局本週會議宣布加息0.25%，聯邦基金利率相應調升到4.5%至4.75%之間的目標區間，連續8次會議作出加息行動。雖然美聯儲的會後聲明仍傾向繼續加息，但美國通脹率從去年6月份9.1%的40年高點逐漸回落至12月份的6.5%，美聯儲本週會議在應對通脹的態度上已較前溫和，預示美聯儲今年上半年的加息幅度將頗為有限，美元指數在美聯儲會議結束後擴大跌幅。

新西蘭統計局上周三公布去年第四季消費者物價指數年率為7.2%，與第3季相若，通脹水平連續3個季度處於7%之上，大致符合新西蘭央行把去年第四季及今年首季通脹率均上修至7.5%的預期。此外，新西蘭通脹水平現階段依然接近32年高點，並遠高於央行1%至3%之間的通脹目標範圍之際，新西蘭本週三公布的就業數據顯示，第四季工資通脹率上升4.1%，高於第3季的3.7%，連續4個季度上升，新西蘭央行頗有機會在2月22日會議繼續加息。隨著美元指數持續下行，紐元有機會向上衝破過去8個月以來位於65.30至65.80美仙之間的主要阻力區。預料紐元將反覆走高至66.50美仙水平。

### 金價料續走高

周三紐約4月期金收報1,942.80美元，較上日下跌2.50美元。現貨金價周三持穩1,920美元升幅擴大，重返1,950美元之上，周四曾向上接近1,960美元水平逾9個月高位。雖然聯儲局主席鮑威爾不預期今年將有減息行動，但聯儲局的緊縮力度已顯著放緩，美國10年期債息連日未能企穩3.40%水平，有助金價保持上移走勢。預料現貨金價將反覆走高至1,980美元水平。

### 紐元兌美元



### 金匯錦囊

紐元：紐元將反覆走高至66.50美仙水平。  
金價：現貨金價將反覆走高至1,980美元水平。

## 鮑威爾偏鴿 美元走勢受壓

### 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元在周三晚美聯儲議息會議後顯著走低，兌一籃子貨幣跌至九個月低點，美聯儲(FED)主席鮑威爾在會後的記者會上稱「通脹放緩的進程已經開始」，但美聯儲仍警告將進一步收緊貨幣政策。美聯儲一如預期宣布加息25個基點後，鮑威爾在新聞發布會上表示，他並不完全確定在冷卻通脹過程中將在哪裏停止提高借款成本。他還指出在消除通脹方面取得了進展，他說正處於去通脹的早期階段，並表示美聯儲將繼續在每次會議的基礎上作出決定。聯邦基金利率期貨交易員預計，指標隔夜利率將在6月達到4.89%的峰值，然後在12月回落至4.39%。而美聯儲去年12月公布的點陣圖顯示，決策者預計目標利率將升至5%上方。美元指數觸低至100.80水平，為去年4月以來最低。歐元兌美元一度升見1.1033，為去年4月以來最高。周三公布的ADP全國就業報告顯示，1月美國民間部門就業增加10.6萬個，遠低於預期，暗示勞動力市場有所降溫；而本週壓軸焦點將是美國會於周五公布的1月就業報告，預計報告將顯示，增加18.5萬個非農就業崗位。

### 美元兌瑞郎阻力位料於0.9180

美元兌瑞郎走勢，技術圖表可見，RSI及隨機指標正處於超賣區域，而匯價近月處於低位陷於掙扎，周四低位0.9058，暫且守住重要的0.90心理關口，若然短線匯價仍可守穩此區，預料美元兌瑞郎可望重組升勢。向上阻力預估在0.9180及50天平均線0.9290；另外，去年11月下旬匯價亦曾在0.96遇阻回落，故若後市可突破此區，將可望更為確立美元兌瑞郎的反撲走勢。至於下方支撐線留意0.90關口，較大支撐看至0.88水平。

### 澳元料回看0.6810水平

澳元兌美元周四升見至八個月高點，美聯儲主席鮑威爾指出美國經濟的通脹正在緩解，引發了市場的風險反彈。再者，澳洲亦可能會因澳洲央行下周二進一步收緊政策而暫告獲見提振。澳洲央行正尋求遏制通脹的升勢，而通脹尚未出現任何緩解跡象。澳元兌美元走勢，技術圖表所見，隨着RSI及隨機指標剛自超買區域掉頭回落，澳元兌美元料將迎來回調走勢。較近着以及200天平均線0.6810，下一級回看去年12月底部0.6629水平。至於上方阻力預估在0.7160，較大阻力看至0.72及0.7280水平。

### 今日重要經濟數據公布

|       |                                   |
|-------|-----------------------------------|
| 21:30 | 1月就業參與率·前值62.3%                   |
| 22:45 | 1月綜合採購經理人指數(PMI)終值·前值46.6         |
| 22:45 | 1月服務業PMI終值·前值46.6                 |
| 23:00 | 1月供應管理協會(ISM)非製造業指數·預測50.4·前值49.2 |
|       | 1月ISM非製造業企業活動分項指數·預測54.5·前值53.5   |
|       | 1月ISM非製造業就業分項指數·前值49.4            |
|       | 1月ISM非製造業新訂單分項指數·前值45.2           |
|       | 1月ISM非製造業投入物價分項指數·前值68.1          |

## 城市規劃條例(第131章) 修訂圖則申請進一步資料的提交

依據《城市規劃條例》(下稱「條例」)第12A(7)(b)條，城市規劃委員會(下稱「委員會」)曾就以下附表所載根據條例第12A(1)條提出的修訂圖則申請，刊登報章通知。委員會已依據條例第12A(14)條，接受申請人提出的進一步資料，以補充已包括在其申請內的資料。該等進一步資料現於正常辦公時間內在下列地點供公眾查閱。

- (i) 香港北角渣華道333號北角政府合署17樓規劃資料查詢處；及
  - (ii) 新界沙田上禾輋路1號沙田政府合署14樓規劃資料查詢處。
- 按照條例第12A(14)(c)及12A(9)條，任何人可就該等進一步資料向委員會提出意見。意見須述明該意見所關乎的申請編號。意見須不遲於附表指定的日期，以專人送遞、郵遞(香港北角渣華道333號北角政府合署15樓)、傳真(2877 0245或2522 8426)、電郵(tpbpd@pland.gov.hk)或透過委員會的網頁(<http://www.info.gov.hk/tpb/>)送交委員會秘書。
- 任何打算提出意見的人宜詳閱「城市規劃委員會規劃指引：根據城市規劃條例公布修訂圖則申請、規劃許可申請及覆核申請以及就各類申請提交意見」。有關指引可於上述地點，以及委員會的秘書處(香港北角渣華道333號北角政府合署15樓)索取，亦可從委員會的網頁(<http://www.info.gov.hk/tpb/>)下載。按照條例第12A(14)(c)及12A(12)條，任何向委員會提出的意見，會於正常辦公時間內在上述地點(i)及(ii)供公眾查閱，直至委員會根據第12A(16)條就有關的申請作出考慮為止。
- 有關申請的摘要(包括位置圖)，可於上述地點、委員會的秘書處，以及委員會的網頁瀏覽。
- 委員會考慮申請的暫定會議日期已上載於委員會的網頁(<http://www.info.gov.hk/tpb/>)。考慮規劃申請而舉行的會議(進行商議的部分除外)，會向公眾開放。如欲觀看會議，請最遲在會議日期的一天前以電話(2231 5061)、傳真(2877 0245或2522 8426)或電郵(tpbpd@pland.gov.hk)向委員會秘書處預留座位。座位會按先到先得的原則分配。
- 供委員會在考慮申請時參閱的文件，會在發送給委員會委員後存放於規劃署的規劃資料查詢處(查詢熱線 2231 5000)、於會議前上載至委員會網頁，以及在會議當日存放於會議轉播室，以供公眾查閱。
- 在委員會考慮申請後，可致電2231 4810或2231 4835查詢有關決定，或是在會議結束後，在委員會的網頁上查閱決定摘要。

### 個人資料的聲明

委員會就每份意見所收到的個人資料會交給委員會秘書及政府部門，以根據條例及相關的城市規劃委員會規劃指引的規定作以下用途：

(a) 處理有關申請，包括公布意見供公眾查閱，同時公布「提意見人」的姓名供公眾查閱；以及

(b) 方便「提意見人」與委員會秘書及政府部門之間進行聯絡。

### 附表

| 申請編號       | 地點  | 建議修訂  | 進一步資料   | 就進一步資料提出意見的期限 | 申請編號       | 地點  | 建議修訂   | 進一步資料  | 就進一步資料提出意見的期限 |
|------------|---|---|---|---------------|------------|---|--|--|---------------|
| Y/YL-NTM/9 | 元朗牛潭尾丈量約份第104約地段第4823號                      | 把申請地點由「住宅(丙類)」地帶改劃為「政府、機構或社區」地帶                 | 申請人提交進一步資料，包括回應部門意見表、經修訂的環境評估、經修訂的交通影響評估和土方評估報告替代頁。                                   | 2023年2月10日    | Y/YL-NTM/7 | 元朗石湖圍丈量約份第105約地段第2091號(部分)  | 把申請地點由「綜合發展區」地帶改劃為「綜合發展區(1)」地帶                     | 申請人提交進一步資料，包括回應部門意見表、經修訂的發展參數表、經修訂的總綱發展藍圖、樓面平面圖和截視圖、經修訂的視覺影響評估、經修訂的空氣流通專家評估、經修訂的園境設計總圖、樹木調查及保育建議書、新的分期發展圖、新的環境評估、新的交通影響評估及擬議大綱圖則、註釋及說明書的替代頁。 | 2023年2月24日    |
| Y/TP/35    | 新界大埔錦山丈量約份第6約地段第1087號、第1130號及第2089號及毗鄰的政府土地 | 把申請地點由「鄉村式發展」地帶改劃為「政府、機構或社區(3)」及「政府、機構或社區(4)」地帶 | 申請人提交進一步資料以回應部門及公眾的意見，以及提交經修訂的交通影響評估及管理方案。  | 2023年2月17日    | Y/YL-SK/1  | 新界元朗石崗錦上路丈量約份第112約地段第246號、第247號(部分)、第251號(部分)、第253號(部分)、第254號、第255號(部分)、第256號、第257號、第258號(部分)、第260號、第263號A分段、第263號B分段、第273號B分段、第274號、第275號、第277號、第278號B分段、第279號、第280號、第284號、第294號B分段、第295號、第849號、第850號、第851號(部分)、第853號、第856號(部分)、第859號(部分)、第861號(部分)及第862號和毗連政府土地 | 把申請地點由「住宅(丁類)」地帶改劃為「住宅(丙類)」地帶                      | 申請人提交進一步資料，包括回應部門意見表、經修訂的供水影響評估、經修訂的排水影響評估、經修訂的交通影響評估、經修訂的環境影響評估及經修訂的排水影響評估。   | 2023年2月24日    |
| Y/TM/30    | 新界屯門青山公路-青山灣段430號(屏山內地段6號)                  | 把申請地點由「綠化地帶」及顯示為「道路」的地方改劃為「住宅(甲類)28」地帶          | 申請人提交進一步資料，包括回應部門的意見、經修訂的排污影響評估、經修訂的環境評估、經修訂的視覺影響評估、經修訂的定量風險評估、經修訂的園境設計建議、以及規劃綱領的替換頁。 | 2023年2月24日    | Y/TP/38    | 新界大埔鳳園大埔地段第183號A分段第1小分段(部分)及第183號A分段第2小分段(部分)、丈量約份第11約多幅地段和毗連政府土地   | 把申請地點由「綜合發展區(1)」地帶改劃為「住宅(乙類)13」地帶及修訂一幅「政府、機構或社區」用地 | 申請人提交進一步資料包括回應部門意見表、經修訂的空氣流通評估，以及規劃綱領、園境建議、噪音影響評估、土地污染評估和廢物管理評估的替代頁。   | 2023年2月24日    |
| Y/YL-NTM/6 | 元朗石湖圍丈量約份第105約地段第2091號(部分)                  | 把申請地點由「綜合發展區」地帶改劃為「住宅(甲類)」地帶                    | 申請人提交進一步資料，包括回應部門意見表、經修訂的供水影響評估、經修訂的排水影響評估、經修訂的交通影響評估、經修訂的環境影響評估及經修訂的排水影響評估。          | 2023年2月24日    |            |   |  |  |               |

城市規劃委員會

2023年2月3日