

# 標普升明年中國GDP預測 關稅風險降

【大公報訊】2025年即將逝去，投資大行紛紛關注明年中國經濟狀況。其中，美銀證券指出，基於中美兩國元首於10月底會面後，消除關稅及貿易限制不利因素，預期未來12個月中美貿易關係將轉趨正面，遂將中國明年及後年經濟增長分別上調至4.7%和4.5%，並且將今年預測由4.7%上調至5%。同時，標普則在2026年第一季亞太經濟展望報告指出，將明年中國經濟增長預測從4%上調至4.4%。

## 美銀料明年次季寬鬆政策加碼

美銀證券上調中國經濟增長預測，預期中央最快明年第2季推出更多寬鬆政策。並預期中央會繼續發行特別國債約1.5萬億元人民幣，其中，1萬億

元人民幣將用於大型投資項目，3000億元人民幣則用於「以舊換新」等措施，以刺激市場需求。該行又認為，貨幣政策方面，由於憂慮銀行淨息差受壓，認為短期內減息的機會較細。內地寬鬆政策周期將於明年第2季末重啟，原因是第1季經濟增長動能放緩，加上美國聯儲局或會減息，將為人民銀行帶來減息契機，或會透過公開市場操作累計減息20個基點，而下調存款準備金率或可支持發行地方債券。

至於標普在2026年第一季亞太經濟展望報告指出，預期中國明年國內需求仍然低迷，出口增速亦將放緩，但鑒於美國降低對華的關稅，故預測中國明年經濟增長從4%上調至4.4%。

標普預期，在除中國以外的亞太其他地區，相

關地區明年經濟增長將放緩。不過，鑒於科技出口前景改善以及中美貿易談判取得相對有利的結果，故上調出口預期。總體而言，標普上調亞太地區（不含中國）今年的GDP增長預測0.2個百分點至4.4%，並把明年預測調高0.2個百分點至4.2%。

## 大摩：邁向低通脹關鍵轉折點

此外，摩根士丹利也發布最新中國經濟展望報告，指出中國經濟正步入一場「低通脹」長征，2026年將成為打破通縮、邁向低通脹的關鍵轉折點。報告預測，2026年中國實際GDP增速將放緩至4.8%，名義GDP增速為4.1%，而GDP平減指數仍將為負，顯示通縮壓力持續存在。然而，隨著政策逐步調整和經濟結構優化，2027年中國有望走出

通縮，實現更加平衡的增長。瑞銀投資銀行則預期明年內地GDP增長為4.5%，較該行預期今年增速4.9%放緩，主要由於出口對GDP增長貢獻降低；至於2027年GDP增速將回升至4.6%。

## 中國GDP近年走勢 (%)



# 外資大行看淡美元 大摩料再貶值9%

## 瑞銀：債務與赤字高企 明年將成弱勢貨幣之一

### 投行對美匯明年預測

- 瑞銀：明年美元或成弱勢貨幣之一
- 大摩：明年上半年美匯指數將跌至91點
- 花旗：明年上半年美匯指數將跌到94至95點
- 摩通：美匯指數在未來一年預計將於95至98點區間震盪下行

## 前景看淡

美匯指數近月處於96至100水平浮沉，今年已是累積貶值7.4%，多家投行均告看淡美元明年的表現，其中，瑞銀預計2026年美元或成弱勢貨幣之一，主要原因是美元實際收益率下跌、債務和赤字高企，以及美國經濟放緩，預期美國降息將壓抑美元而成為弱勢貨幣，並持續看好黃金為避險工具。

同時，花旗和大摩亦估計，明年上半年美匯或低見94，即較目前水平跌6%左右。大摩更估計美匯至明年中將再貶值9%，低見91點。

大公報記者 李耀華

瑞銀財富管理投資總監辦公室（CIO）近日發布《2026年投資前景》報告，聚焦於市場能否擺脫債務、人口結構和去全球化等「舊重力」的拖累。雖則明年人工智能(AI)仍是市場主要驅動力，但是投資人應注意潛在的泡沫風險，恐怕AI採用速度的不如預期、通脹捲土重來、中美戰略競爭深化，以及主權或私營部門債務問題的再浮現等四大風險。

## 黃金仍為理想避險工具

地緣政治風險、供應限制和全球能源轉型等長期趨勢支持下，瑞銀認為，大宗商品仍具上漲潛力，銅、鋁等工業金屬以及農產品存在特殊機會，而黃金則被視為有價值的多元化避險工具。

面對複雜且瞬息萬變的市場，瑞銀特別點名中國科技行業，認為強勁的流動性和零售資金流，以及預期在2026年增長至37%的企業收益，將持續維持中國股票的勢頭。此外，尋求多元化的投資人也應關注印度和新加坡等更廣泛的亞太新興市場。

瑞銀相信，在名義利率相對穩定的環境下，通脹及其對實際收益率的影響將在貨幣市場中發揮更顯著的作用。除了美國和瑞士外的G10經濟體中，通脹率或普遍下降，將有機會使美國和瑞士的實際收益率降至負數，而美國聯儲局或需在通脹上升的同時減息，導致實際利率由正轉負，對美元可謂十分不利。

鑒於美國面臨的持續債務和預算挑戰，以及政策側重於降低利率以改善債務可持續性，瑞銀認為，未來幾年其實際利率可能持續為負，事實上，過去幾年美國2年期國債的實際收益率普遍呈負數。基於美國減息將壓抑美元走勢，該行建議投資者將投資目光轉向歐元、澳元和挪威克朗。

多間外資大行同告看淡美元。大摩看淡原因是美國與歐洲2年期息差預期會收窄，直接削弱美元利好的吸引力。而且美國國會辦公室預測，2026年財年美國聯邦赤字比率仍高於5%，外資對美債邊際需求減弱，需透過美元貶值來補貼買家。大摩估計，美匯指數在明年上半年將會跌至94點。

## 聯儲獨立性受質疑 損美元信心

花旗同樣相信美匯指數在明年上半年會跌至94點。該行分析員預計，招聘速度緩慢將逐漸推升未來數月的失業率，而疲軟就業數據將促使美聯儲於12月再次減息。若美聯儲減息路徑跟隨現時市場定價，直至2026年上半年美匯指數將由現水平進一步下跌到94至95水平，即再貶值6%。花旗又相信，若美聯儲在大幅減息過程中，獨立性受到質疑，美匯指數甚至可能跌至更低水平。

摩根大通也相信，美匯指數在未來一年將在95點至98點之間震盪下行，原因是美國經濟放緩、美聯儲持續減息，以及美國持續面對雙赤字，即貿易赤字和財政赤字的壓力。



### 投行看淡美元五大因素

- ① 美元實際收益率下跌
- ② 美元實際利率下跌
- ③ 美國經濟長期增長趨勢放緩
- ④ 美國債務和財政赤字居高不下
- ⑤ 美聯儲將在12月進一步減息

▲多間外資大行紛紛看淡美元明年走勢。

### 主要貨幣今年以來變幅 (兌美元)

貨幣	變幅
歐元	▲11.00%
英鎊	▲4.60%
澳元	▲4.10%
紐元	▲0.19%
人民幣	▼3.10%
日圓	▼2.93%
加元	▼1.90%
瑞士法郎	▼12.40%

## 美聯儲下月減息1/4厘機會 飆至75%

【大公報訊】美國聯儲局於下月中議息，而在紐約聯邦儲備銀行行長威廉斯發言後，利率期貨顯示減息機會超過七成，而明年將再減息0.25至0.5厘。

美國政府停擺了長達43天後，終於在上周四公布了首個重要經濟數據，即9月份非農業新增職位和失業率，然而，由於數據較市場預期強勁得多，一度使市場相信美聯儲會在12月份會議上按兵不動。

不過，自從威廉斯在上周表示，短期內美聯儲仍有減息空間。其言論態度偏鴿，令到市場對減息的預期大幅升溫，直至周一紐約早段，市場估計美聯儲局在下月的議息會議上，再次減息0.25厘的機會飆升至75%，遠高於一周前估計的42%，維持利率不變的機會，則由

一周前的57%，大跌至只有24%。至於估計明年4月再減息0.5厘的機會率，亦高於接近兩成，而減0.25厘的機會更高至四成。

## 通脹率後年始回落至2%

紐約聯儲銀行行長在聯邦公開市場委員會（FOMC）具有較大的影響力，威廉斯是基於美聯儲的兩大使命，即保證最大就業和維持穩定物價，而推算該局將繼續減息。

雖然美聯儲在近日未能再度壓低通脹，通脹率高企於接近3%，仍高於該局的2%目標水平，然而威廉斯卻認為，通脹上行的風險已略為減少，因此估計通脹率在2027年可重回2%的水平。

## 認沽期權金創一年高 交易員估美股近見頂

【大公報訊】越來越多交易員憂慮美股今年升勢已屆尾聲，因此期權交易明顯增加，其中景順（Invesco）QQQ ETF（QQQ.US）認沽期權金創逾一年新高，意味投資者避險情緒升溫。

據外電統計顯示，追蹤納指100指數表現的景順QQQ ETF認沽期權的期權金接近2024年8月以來的最高水平，

而SPDR標普500 ETF認沽期權的期權金升得更厲害。反映出交易員正支付相對更高的成本以鎖定利潤。

至於美國政府在停擺後，在上周開始陸續恢復公布最新經濟數據，本周市場較關注的，是周二公布的先期零售銷售和生產物價指數（PPI），兩者可分別看到美國最新的經濟狀況和通脹情

形。另外，美國取消10月通脹數據發布，加上近期有數據顯示消費者信心顯著轉差，市場十分關注本周感恩節假期的消費表現。

事實上，大摩相信，今季美國假期季節消費將會放緩，主要是物價上升，導致消費者購物意欲減低。

# 中銀提醒公眾 防「TB業務已續約」虛假短訊

中銀香港近日提醒客戶及公眾人士警惕聲稱「TB業務已續約」的虛假短訊詐騙。記者實測發現，這類短訊並無附帶任何網絡連結，而是直接留下服務熱線電話號碼，並聲稱將自動扣款，誘導用戶致電核實或取消。記者按短訊內電話回撥後，客服人員卻不承認與中銀香港有直接關係，反而稱是「淘寶平台服務」的客服，聲稱與中銀可能是合作夥伴，發生溝通矛盾即刻掛斷，顯示其真實身份極可能為假冒及詐騙。

## 記者實測通話 對方自稱淘寶客服

這類虛假短訊多以本地電話號碼發出，信息中強調TB業務續約將自動扣款，並附帶限時回電要求，製造緊張氣氛。最

易令人誤信為真而主動撥打號碼。記者撥通電話後，接通的對方竟自稱是「淘寶平台服務」客服。記者表明是按短訊回電時，對方回應不詳，僅稱中銀「可能」是他們的合作夥伴。當記者進一步詢問「TB業務」及續約詳情時，對方隨即掛斷電話，手法詭異，疑為詐騙集團所為。

中銀香港就此發出警示，提醒客戶及公眾人士慎防有關虛假短訊。聲明該行與該短訊沒有任何關係，並已將有關情況知會金管局及香港警方，提醒客戶及公眾人士提防可疑短訊，慎防受騙。中銀香港強調，現已加入「短訊發送人登記制」，並使用以「#」號開頭的「已登記」短訊發送人名稱，發出短訊予於該行登記的流動電話號碼。該等名稱包括：#BOCHK、#BOCHK\_TXN及#BOCHK\_CC。

中銀香港就「可供接收者以發送人號碼直接回覆的短訊」或雙向提示短訊，繼續用電話號碼：+852622649931110或+852645063570006，發送雙向提示短訊至於本行登記的流動電話號碼，與相關客戶進行確認。中銀香港建議客戶應先核實任何聲稱由中銀香港發出的短訊，切勿透過短訊、電郵、網上的超連結、二維條碼或附件登入銀行賬戶或提供個人資料（包括密碼）。

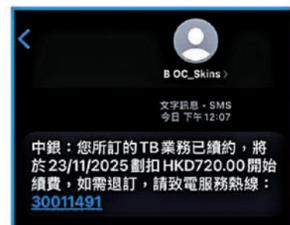
## 對於信息內容宜冷靜處理

專家建議，市民收到任何關於賬戶、續約、扣款的短訊時，無論來源聲稱「專業」或內容多迫切，也應格外冷靜，切勿輕信短訊中任何超連結或進行回覆。正確做法應透過官方網站、手機App或致電官

## 如何防範釣魚短訊詐騙

- 不要輕易點擊來自不明來源的短訊連結
- 官方機構通常不會使用個人電話號碼或非官方電郵來發送重要通知
- 確保銀行或支付賬戶已啟用雙重驗證，即使賬號密碼被盜，仍可減少風險
- 只從官方應用商店（App Store / Google Play）下載應用程式，避免安裝來自短訊或未知網站的App
- 確保手機作業系統、瀏覽器及安全軟件保持最新版本，減少病毒或惡意軟件的風險
- 若發現自己誤入釣魚網站並提供了個人資料，應立即更改密碼
- 若涉及銀行賬戶或信用卡，應立即聯繫銀行凍結賬戶

方客服熱線自行查證，不要使用短訊或來歷不明熱線進行敏感操作。銀行亦建議用戶定期留意「詐騙資訊提示專頁」和保安資訊頁面，以增強資訊辨識力。



▲中銀香港近日提醒客戶及公眾人士警惕虛假短訊詐騙。