

不必太擔憂美幣策轉向 留意人民幣波動或加大

全球觀察

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

上周，美聯儲在2021年6月份議息會議上，釋放出一些鷹派信號，上調經濟增長和通脹水平預期，暗示加息時間提前至2023年，但貨幣政策總體基調仍偏寬鬆，穩定資本市場投資者預期。回顧上周行情，恒生指數下跌0.14%，收於28,801點，國企指數下跌0.97%，收於10,646點，恒生科技指數上漲0.63%，收於8,041點，港股日均成交金額為1,570億港元，較前周上漲21.03%，南向資金淨流出人民幣為20億元。

行業板塊方面，除工業和非必需性消費業外，上周其他行業板塊均收跌。其中，工業上漲2.49%，表現最好，主要是受益於原材料價格回落或將改善工業企業利潤率的預期；非必需性消費業上漲1.67%，資訊科技業下跌0.10%，表現均好於大盤；原材料業下跌8.85%，表現最不理

想，主要是受國家將於近期分批投放銅、鋁、鋅等國家儲備以及美聯儲釋放鷹派信號等消息影響；能源業下跌4.37%，地產建築業下跌3.25%。

暗示加息時間或提前

在本次會議上，美聯儲公布了議息會議委員們對美國未來經濟形勢及貨幣政策軌跡的預測，相較於2021年3月份議息會議的預測，本次預測結果出現了較大的變化。在經濟增長率預期方面，聯邦公開市場委員會（FOMC）將2021年的GDP增速由3月份會議的6.5%上調至7.0%，將2023年GDP增速由2.2%上調至2.4%；在失業率預期方面，FOMC將2022年失業率由3.9%下調至3.8%；在通脹預期方面，FOMC將2021-2023年個人消費支出（PCE）增長預測由2.4%、2.0%和2.1%

上調至3.4%、2.1%和2.2%，將2021-2022年核心PCE增長預測由2.2%和2.0%上調至3.0%和2.1%；在聯邦基金利率中位數預期方面，FOMC將2023年底利率預測由0.1%上調至0.6%，其他年份及長期利率維持不變，暗示2023年將加息2次。

年底或宣布縮減購債

美聯儲釋放出一些鷹派信號，以緩解通脹壓力。本次會議肯定了疫苗接種工作推進對經濟復甦的積極作用，但對通脹攀升的擔憂有所升溫。在新聞發布會上，美聯儲主席鮑威爾強調當前通脹水平是暫時的，但他也承認通脹水平可能會比預期的更高、更持久。本次會議上，美聯儲將2021-2022年核心PCE增長預測上調至3.0%和2.1%，超過其2%的長期通脹目標，表明美國通脹壓力加大。

雖然美國通脹壓力加大，但投資者不必過度擔憂美聯儲貨幣政策轉向，因未來1至2年美國就業市場狀況仍難以完全恢復至疫情前水平。2021年5月美國失業率為5.8%，美聯儲預計2021至2022年失業率為4.5%和3.8%，仍高於新冠疫情爆發前的3.5%水平。本次會議聲明並沒有提及何時縮減購債規模，但美聯儲今後幾個月或將對這一問題進行充分的討論。筆者預計美聯儲可能在今年年底宣布削減購債規模，但利率將保持接近零利率的水平直至2022年底。

人幣雙向波動成常態

當前的10年期美債利率已回落至1.5%以下，遠低於今年3月末1.74%的高點、疫情爆發前2019年2.1%的平均水平、2007年美國次貸危機爆發前5.2%左右的歷史高點以及2000年互聯網泡沫破裂前6.7%左右的

歷史高點。影響海外股市的兩大關鍵經濟因素是無風險資產收益率和上市公司盈利增長。目前美聯儲預測2021年美國GDP增長率將達到7%，2022年增長率將達到3.3%。如果未來10年期美債收益率上升幅度比較緩慢且溫和，那麼上市公司盈利增長對股市的正面影響一般會超過無風險資產收益率上升的負面影響，股票市場有望迎來一輪盈利驅動的上漲行情。另外，隨着今年下半年中美經濟增速差距收窄和美聯儲可能宣布削減購債規模，預計人民幣匯率雙向波動將是常態。過去16年人民幣匯率變動的歷史表明，當人民幣（預期）波動較大時，恒生指數大概率會大幅度漲跌。

本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾

美聯儲「轉鷹」牽動資產價格表現

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

最新一次美聯儲議息會議，對各類資產走勢前景，均帶來明顯影響。誠然，在此之前，經濟數據整體樂觀，但大家都還是比較審慎，資產波幅有限。直到美聯儲此次釋放鷹派信號，包括絕大多數資產的波幅大大增加。

在偏鷹的美聯儲會議後，投資者特別關心，美聯儲如果比預期更早加息，包括股市在內的資產均將面對調整壓力。尤其是有美聯儲官員在議息會議後表態，認為明年年底應該開始加息。十年期美債收益率連續下跌五周，尤其是上周四和五沽壓增加。但兩年期美債收益率急升，上周大漲72.92%。美匯指數獲得支持，突破92水平，連升第四周，漲1.84%，再創兩個月高。

如此一來，令恐慌指數VIX在5月變得非常波動，本月開始先回落至15至20的運行區間，上周開始波幅增加，美聯儲議息會議，可謂改變了投資者對於貨幣政策前景的預期。最終，VIX結束三周連跌，反彈逾三成突破20水平。順理成章地，上周美股表現偏弱，道指連續下跌五日，累計3.45%的跌幅，是去年10月以來最差的一周，標普結束三日連陽，納指全周跌0.28%。

金價有機會再下探

金價原本圍繞1,900美元震盪，但上周沽壓明顯增加，已經跌穿主要均線，上周五日均下跌，跌幅擴大至逾6%，是14個月來表現最差



● 美聯儲釋放鷹派信號，絕大多數資產價格的波幅大大增加。

路透社

的一周，後市不排除進一步下探，下一支持位在1,700美元。白銀受到金價拖累，上周跌穿50和100日線，同樣連續下跌五日，單周跌幅擴大至逾7%。好在白銀還有工業需求前景改善的支持，目前有200日線的支持，下方24美元承接亦有力。

大宗商品方面，倫銅原本圍繞10,000美元窄幅震盪，但上周下行壓力明顯增加，已經跌穿50和100日線，上周五更是低見9,109美元，全周跌幅擴大至8.58%至9145.5美元，或將測試九千關口支持，破壞了趨勢，有進一步下行空間。倫鋁也作出調整，全周回落3.23%至2,385美元，2,400美元水平支持有限，後市或考驗百日線水平。

此外，紐油升勢並沒有改變，基本面樂觀。紐油上周已經能夠站上70美元水平，一度突破72美元水平，連續上漲四周，收漲在71.64美元，有望延續升勢，後市也要看油組及其盟友（OPEC+）的產量決定。

關注鮑威爾講話

整體而言，後市還看經濟數據和美聯儲態度，新的一周要關注美聯儲官員尤其是主席鮑威爾講話，看其對經濟和政策前景的態度，市場或隨時增加波幅。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有上述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

市場逐漸消化通脹和加息預期

姚浩然 時富資產管理董事總經理

上周五（18日），受美國聯儲局官員鷹派言論影響，美股三大指數大幅下跌，全周道指累跌3.45%，標普500指數累跌1.91%，納指則累跌0.28%，可見科技股跌勢較傳統股溫和。展望本周，市場聚焦聯儲局主席鮑威爾周二（22日）將出席眾議院聽證會，就新冠肺炎疫情及未來經濟前景等方面發表演說。經濟數據方面，市場也關注歐美6月Markit PMI、美國5月耐用用品訂單及5月PCE等數據。

執筆時，美國30年期國庫債券息率一度跌穿2厘，10年期國庫債券息率自議息結果公布後的高位1.58厘跌至最新1.42厘。黃金、

白銀、銅等商品價格顯著下跌，美元指數升至92水平以上，反映市場逐漸消化通脹預期。另一方面，執筆時美國2年期國庫債券息率已由近期低位0.14厘升至0.26厘，長債息回落，相反短債息上升，孳息曲線趨平，屬加息周期中初期的常見現象，反映市場憂慮聯儲局提前加息時間表。孳息曲線趨平，不利銀行及傳統股份，相反長期債息回落則有利科技股及增長股的估值，因此預料投資者將繼續把資金從傳統價值股流往科技股及增長股。

雖然如此，近期傳統股大幅走弱，但道指自低位升近34%後，現時僅從高位回調約

5%，可見指數仍有更深度調整的空間。而VIX恐慌指數也開始由低位上升至20.7水平，相信或多或少也會影響整體市場氣氛，故不排除科技股份會出現追跌情況，並在高位整固。

處於炒股不炒市格局

因此，縱使現時屬炒股不炒市的格局，投資者須避免過分進取。至於港股的情況則有少許不同，科技巨企受內地推行反壟斷法所影響，限制了科技巨企短期股價的升勢，而其他指數成份股如金融、內銀股等也走弱。

目前恒指上升動力不強，惟未跌穿5月份的低位（即27,716點），則恒指仍未走出上落市格局。

（筆者為證監會持牌人，編號AE1004，一、四、九牌照）

本港新盤熱銷有望延至年底

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

如果按年初傳媒的統計，本港2021年應不少於35,000全新一手住宅單位推售，地區分布大致是新界、九龍及港島是53%、32%及15%，也說明港島供應較少、均價會高的自然市場規律。根據中原地產的資料統計，2020年一手成交宗數有15,013宗，月均是1,251宗，成交總值約1,728億元，平均每宗成交金額1,151萬元。今年首5個月共成交了約6,256宗一手單位，而成交總值約877.9億元；平均月均是約1,251宗，但是平均成交價則大幅攀升二成至1,403萬元。這證明發展商趁機開售較優質單位，而且得到市場的有效承接。

首5個月幾乎是月月有全新一手樓盤開打，不論是小型的市區細單位樓盤、或是地鐵站上蓋及旁邊地皮的大型屋宇式的大中小齊備單位，甚至傳統豪宅地區的頂級住宅大樓或獨立/半獨立屋，堪稱「百花齊放、林林總總、各式俱備」。其中廣為市場注目的黃竹坑站上蓋第一期屋苑單位及大圍站上蓋的大型屋苑單位，齊齊錄得開售數期全沽清，且均價還是節節上升的熾熱銷情。銷情連番報捷大大加強開發商信心，趁勢添食外還開售特色單位，仍然是「有價有市」。跨入6月份，眾多開發商乘勢再加推不少全新樓盤，較矚目除了上述已提及柏傲莊III外，還包括萬科的何文田Vau Residence和啟德區內的恒地The Henley I和中國海外的維港1號，同樣是以高價開盤，但已錄得多倍的超額認購的成績。低息環境碰上疫情退減增強投資信心，自住者入市、投資客加碼，一起延續銷售神話。

均價有明顯升幅

根據中原地產研究部統計，6月份首9天一手新盤單位已達670宗及一百億元總金額；預計整個上半年有7,800宗及1,090億元，即月均約1,300宗及均價約1,397萬元，保持半年新盤銷售強勢和逾兩成的均價升勢。2021年上半年相比2020年下半年，分別錄得總成交宗數和金額下跌11.5%及上升4.6%，證明發展商採用「惜貨抬

港府須加大供應

讓筆者來估算2021年全年新盤單位的銷售成績。2021年全年銷售宗數及總金額可達到15,000至15,600宗和不少於2,000億元，形成一手銷售單位數目保持平穩，但是銷售總金額上升的終極結果。面對「高企不下」的私人住宅樓價，特區政府必須加大土地供應量，尤其是短期的供應源，如政府工廠大廈改建公共屋邨或公/私型綜合發展及加快土地補償流程/改劃用途的程度。社會穩定、樓價平穩、充分就業是特區政府目前必須達到的目標，樓價平穩及供應量持續更是重中之重！

探索香港創科之路(完)

鄧淑明 香港大學工程學院計算機科學系、社會科學學院地理系及建築學院客席教授

香港未來的創科發展，潛力雄厚，除要延伸本身的優勢，強化科研能力，並要握緊大灣區的機遇，與區內城市通力合作，更可以考慮在金融科技和生物科技這兩方面進一步發揮實力。香港是首屈一指的國際金融中心，更是亞洲的資產和財富管理樞紐，擁有發展金融科技的獨特優勢。根據最新發布的全球金融中心指數，香港在全球114個金融中心之中排名第4，僅次於紐約、倫敦和上海。股票市場方面，香港證券市場市價總值於2021年4月底為53.4萬億元，較去年同期的35萬億元上升53%，可見金融業發達，未受經濟衰退影響。

金融科技有利建設更宜居的城市，是智慧城市發展的自然趨勢。以金管局推出的快速支付系統「轉數快」為例，既可讓市民在日常生活中進行小額轉賬，達至方便民生的成效，同時亦可讓旅客以港幣和人民幣支付，有助促進旅遊業，至去年底，快速支付系統「轉數快」登記用戶達690萬人。此外，金管局更先後發出8個虛擬銀行牌照，市民日後可減省到銀行排隊的

時間，享受智慧城市的生活體驗。

「金融沙盒」力助初創發展

近年來，政府通過做好金融基建、規管、支援服務、推廣、人才的吸引和資金六方面，推動金融科技發展，令本港的金融科技生態圈蓬勃成長。現時已有超過600家金融科技公司，它們的業務廣泛，涵蓋大數據、區塊鏈、移動支付、網絡安全、人工智能、程式交易等應用研發。香港的金融科技發展，將朝幾個主要方向進發。首先，以手機作支付工具會成為不可逆轉的潮流，其次是進一步開放可機讀的應用編碼界面（API），讓初創企業可以運用開發應用程式。事實上，香港是全球五大初創增長最快的生態圈之一，根據初創社群Whub的調查，目前本港3,000多間初創中，估計約14%是從事金融科技，而API正是創新的原材料。而「全球金融沙盒」可讓香港監管機構近距離監察創新跨域金融科技產品，本地初創應把握這個「向國際出發」的機會。

至於生物科技，一直是香港科研領域的強項之一，已獲政府的全力支援。如創新科技署負責管理的「創新及科技基金」設有粵港科技合作資助計劃，計劃近年均有就生物科技相關的專題徵求研發項目，2018至2020年期間，共有27個項目獲批，當中有13個與生物科技相關。而科技園公司的「科技企業投資基金」已投資五間從事醫療裝置、藥物導入、幹細胞技術，以及癌症治療研發的生物醫藥初創企業。此外，「創科創投基金」亦有投資於一間主要業務是研發去氧核糖核酸測序技術的本地初創企業。

本港生物醫藥資助眾多

科學園更提供專門的設施及其他支援服務協助業界進行生物醫藥研發，包括設有生命科學儀器的生物醫藥科技支援中心、推動醫療護理儀器產品開發的護康儀器創新中心，以及提供實驗室設施的化學共享工作中心等。同時，科學園也設有生物樣本庫和生物醫學信息平台，分別提供作收

集、處理、儲存和共享生物樣本的服務，以及提供雲端數據管理和儲存服務以供生物醫學數據分析，這些設施為本港發展生物科技提供有利的條件。

人才是創科發展的關鍵，也是讓創科持續發展的動力，所以要凝聚這些動力，有關當局便要在匯聚人才方面加把勁。目前，政府已建立了兩個世界級科技創新平台，透過匯聚國際知名學府、機構或商業單位在科學園設立研發實驗室，加強科研合作提升本地研發水平和能力。這兩個平台分別是專注醫療科技的「Health@InnoHK」，以及專注人工智能/機械人技術的「AIR@InnoHK」。

人才引入及培育獲重視

政府也在香港科學園建立了「InnoHK創新香港研發平台」，吸引本地大學和世界頂尖院校和科研機構，共同成立研發中心及實驗室，有助匯聚企業群，進一步鞏固香港作為國際科研中心的地位。建立龐大的人才庫，便是香港創科動力的長遠支柱。政府在早年推出的研究員計劃及博士專才庫兩項計劃，至今已資助逾6,000個研究人員職位，涉及資助額超過20億元。至於旨在吸納外地科研人才來港的科技人才

入境計劃，自2018年推出至今，已批出簽證或進入許可約220人，其中近三成持有博士學位。這些計劃對吸納海外精英起着正面作用。不過，若要本地創科持續創新，凝聚活力，便要從教育做起。

近年，政府為使年輕一代從興趣和實踐中探索科技應用，已投放了不少資源，如推行中學IT創新實驗室計劃，每間中學申請最高100萬元的資助，舉辦資訊科技相關的課外活動，去年12月推出至今已有超過40間學校申請，活動內容包括舉辦人工智能課程、移動應用程式編程班、參加機械人競賽等。同時，政府在預算案中亦預留撥款為本地大學STEM課程的學生安排與創科相關的短期實習。有關的創科實習計劃於去年6月以先導形式推出，學界和業界均反應熱烈，有超過1,000名大學生受惠。只要我們新一代對創新科技有高度的認知，定能激活社會的創新思維。如此，不但可為本地創科提供源源不絕的動力，還可以營造一個熾熱的創科氛圍，好讓創科可以持續發展。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。