

內地短期內或減息保經濟

對沖新一波疫情影響 港股上望22800點

正當美國將於5月啟動「收水」動作前，內地反而有降息或降準機會。內地上周三召開的國務院常務會議提到，國內外環境複雜性及不確定性加劇，「有的超出預期」，承諾適時運用貨幣政策工具來提振經濟。市場預期，人行最快可能在本周降息、降準或推出其他寬鬆措施。分析員指出，人行若在4月減息，有助紓緩大市沽壓，令恒指在21,500點覓得支持，暫時恒指上方看22,800點附近。

◆香港文匯報記者 周紹基

彭博社上周訪問了5位經濟學家，當中有4位預計人行很可能在4月15日（周五），將1年期政策貸款即中期借貸便利(MLF)利率，下調5至10個基點。高盛指出，與前幾次國務院常務會議後，人行即時作出反應相比，上周三的會議並沒明確提到下調存款準備金率和政策利率，但高盛認為，進一步下調政策利率和存準率可能是支撐經濟增長的「一籃子計劃」中的部分，預期政策利率和存準率將分別下調10和50個基點。

1年期貸款利率或降10個基點

麥格理經濟學家胡偉俊表示，內地的有關聲明意味4月將進一步放鬆貨幣政策，而降息更多是為了提振信心，而不是放寬信貸需求，他預計，1年期MLF利率很可能下調10個基點。NatWest Group中國經濟學家劉培乾則說，聯儲局加息引發了資金外流和人民幣走弱的擔憂，但應不會阻止人行放鬆政策。

上海疫情或削全國GDP 2%

ING銀行指出，若上海的分區管控措施在整個4月份持續，估計上海的GDP將損失6%，全國GDP損失也達2%，這將令今年全年內地的GDP，由該行原預測的4.8%，下跌至4.6%。ING估計，若中央及時推出紓緩及刺激措施，可使GDP提升約1%至1.5%。ING預期，人行今季將定向降準50個基點支持中小企業，如人行減息，預計減幅為20個基點。

美國收水前出招 減市場波動

事實上，踏入2022年，市場一直預期內地會減息降準，但最近一周有關推測甚囂塵上，主要因為內地疫情進一步升高，為達到「穩增長」的目標，內地必須「下猛藥」，尤其是趕在美國下月宣布「收水」前減息，有助減輕金融市場波動。摩根資產管理亞洲首席市場策略師許長泰坦言，內地經濟要達至全年增長5.5%的官方目標，現時難度相當高，新一波疫情肯定會拖累內地全年的經濟增長。

他認為，中央趕及在4月加大財政和貨幣政策的寬鬆力度，才有機會追上全年的增長目標。故他認為，人行在4月減息的機會很大，除了減息、降準，內地或會推出更多的窗口指導，以將資金準確導向至中小企。

中信證券首席經濟學家明明同樣認為，聯儲局最快在5月開啟縮表，4月將是中國加大穩健貨幣政策實施力度較好的時間窗口，而疫情防控措施令內地環境變得更不利，故除了4月之外，今年還有進一步減息空間。



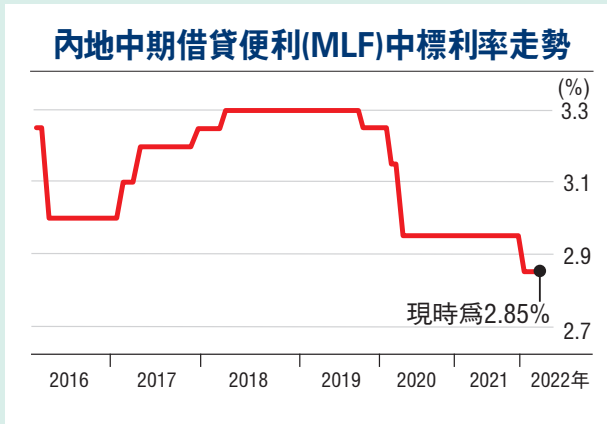
◆國務院承諾適時運用貨幣政策工具來提振經濟，令市場估計人行可能最快在本周降息、降準或推出其他寬鬆措施。

資料圖片



◆上海疫情料對全國GDP增長有影響。

資料圖片



資料圖片

美中息口背馳 人幣資產恐受壓

香港文匯報訊（記者 周紹基）美國加息兼收水，中國卻很大機會將會減息及降準，中美貨幣政策嚴重背馳，加上俄烏局勢令投資者避險情緒高漲，或進一步引發內地資金外流，人民幣資產面臨壓力。國際金融協會(IIF)上月底曾表示，在俄烏爆發衝突之後，投資者擔心中國有可能被捲入事件，上月曾出現外資以「前所未有」速度將資金從中國股市及債市撤出的情況。《華爾街日報》當時報道指，3月以來外國投資者已撤出約95億美元的A股投資。

通脹狂升 多國擬加息遏制

由於原物料短缺、運輸費上升，以及疫情相關因素，西方很多國家正面臨嚴峻的通脹威脅，各國央行正計劃

開展史無前例的量化緊縮，大幅收緊流動性及加息以求遏止通脹，其中美國在5月可能宣布加息0.5%，並且在今年「收水」1.1萬億美元。在美國加息預期下，10年期美債收益率極速攀升，使中美息差在上周三跌破20個基點，與市場此前所共識的80至100基點的「舒適區間」相距甚遠，並觸及到歷史低水平。

過去數十年，美國慣性大印銀紙撐股市，特別是聯儲局去年錯估通脹形勢，漠視這些年來狂印銀紙所帶來的滯脹風險，亦低估了疫情持續困擾國際供應鏈令物價持續上升，使美國通脹率持續企穩於近40年的高位，政策失誤令聯儲局「亡羊補牢」，急速加息、收緊銀根已是市場的共識。市場估計，年內美國可能會加息5次，甚

至7次，成為自2005年至2006年以來最緊密的一輪加息。

宏調減流動性 有空間減息

與此相反，在主要國家都在尋求收緊政策之際，中國家庭的儲蓄水平仍然相對較高，同時，內地在過去十數年所創造的人民幣信貸，大部分用於固定資產投入，用以製造實體經濟增長，並且在2015年推出的「供給側改革」，降低了內地產能過剩問題，嚴格控制產能過剩行業的信貸和補貼。加上近年中央又提出房地產行業的流動性改革，雖然上述政策都減少了內地的流動性，但卻成功壓抑了通脹問題。今年首2個月CPI按年升0.9%，大幅低於美國同期的7.9%，使內地有更大的貨幣政策空間去刺激經濟。

但經濟學者指出，人民幣匯價在一定程度上與美元掛鉤，美國收緊貨幣的同時，若內地放寬銀根，或將引發人民幣下跌及資本外流的風險。中銀證券全球首席經濟學家管濤撰文指出，中美貨幣政策分化對中國經濟金融運行會產生若干風險，但料整體影響有限，中國再受到高強度跨境資本流動衝擊的概率很小。

西澤研究院院長趙建解釋指，經歷了中美貿易摩擦和疫情後，雙方在經濟金融方面的往來已相對較少，美國加息對中國的影響正在減弱。此外，當下中美息差已處於歷史較低水平，A股、港股估值也經過一輪較大的調整，再下行的空間不大。故此，趙建認為，本輪美國加息周期，可能是史上對中國經濟影響最小的一次。

中美本周通脹數據主宰港股後市

香港文匯報訊（記者 岑健樂）美國通脹持續高企，美聯儲上月開始加息，本周美國將公布通脹與零售銷售數據，市場關注相關數據公布後，美聯儲會否加快收緊貨幣政策的步伐，於下月宣布加息半厘兼表明開始「縮表」。歐洲央行本周亦將議息，市場也關注在歐洲通脹升溫下，歐央行會否跟隨美聯儲收緊貨幣政策。本周內地亦將公布通脹及外貿數據。市場多項數據將左右港股，有分析料恒指短期或會下試21,500點。

ADR 港股比例指數跌

上周五美股三大指數個別發展，港股外圍則表現疲軟，ADR 港股比例指數跌85點，報21,787點。在美上市的恒指成份股普遍下跌，阿里巴巴（9988）ADR 折合報101.45港元，跌2.26%。騰訊（0700）ADR 折合報366.33港元，跌0.89%。美團（3690）ADR 折合報154.51港元，跌1.27%。友邦（1299）ADR 折合報84.04港元，跌0.43%。港交所（0388）ADR 折合報354.81港元，跌0.17%。

周內有多項中美經濟數據公布，市場預期美國通脹會持續升溫，擔心美聯儲會加快收緊貨幣政策。至於內地經濟亦受新一波疫情困擾，市場觀望情緒濃厚，因此分析員對於港股短期後市表現不太樂觀，建議投資者應保留更多現金，避免盲目大舉入市。

專家看淡恒指跌至21500

香港股票分析師協會副主席郭忠治昨接受香港文匯報訪問時表示，恒指早前已經自上月低位反彈不少，近期大市成交持續偏低，加上美國通脹高企，美聯儲下月可能會加快收緊貨幣政策，宣布加息半厘兼表明開始「縮表」，故不排除恒指會表現回軟。恒指短期內可能會跌穿21,500點，至20天線（21,413點）附近。他認為投資者暫宜持觀望。

駿達資產管理投資策略總監熊麗萍昨則表示，除了美聯儲外，歐洲央行亦可能因為當地通脹高企而將會收緊貨幣政策，加上內地新冠肺炎疫情持續，都將對港股構成負面影響，因此她認為恒指短期內可能會跌至21,500點。



◆美國本周將公布通脹與零售銷售數據，市場關注美聯儲會否加快收緊貨幣政策的步伐。

資料圖片

投資市場近期需留意事項

◆俄羅斯與烏克蘭地緣政治局勢最新發展

◆香港、內地與環球新冠肺炎疫情最新發展

◆內地公布通脹與外貿數據

◆美國公布通脹、零售銷售與工業生產數據

◆歐洲央行議息

製表：記者 岑健樂

增持環球基建板塊 對沖通脹

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君靚



回顧2021年環球股市受惠疫後企業盈利復甦和歐美極度寬鬆貨幣政策所推動，大部分時間都處於強勢上漲走勢。但進入2022年，市場終於開始相信通脹高企已經不只是短期現象，歐美央行亦將盡快收緊寬鬆政策以控制高通脹對經濟帶來的風險，加上烏克蘭危機可能進一步影響能源、金屬及糧食供應，更令通脹成為本年市場最大的不確定性因素。

能源股波動性大 投資風險高

正因如此，年初至今環球股價市場指標雙雙錄得下跌，歐美正面對幾十年未見的高通脹壓力，市場交易員將焦點集中在大宗商品的部署，但商品價格和商品相關股票之波動性相當高，對於大眾投資者而言，未必是適合的投資選擇。就算投資能源股，筆者也只會佔個人投資組合的小部分。

跟隨大市波動的一般傳統股債投資組合未來仍然要面對通脹走高對股價估值下降及企業盈利下調等風險，筆

者認為可於組合內加入環球基建板塊，可以是商品以外另一類幫助對沖通脹環境的投資選擇。

基建股包含的範圍較廣，有水、電和天然氣等公用事業，油氣管道、收費公路、機場港口、電訊基建、數據中心和鐵塔（屬於數碼基建和雲端等）等，也包含近年吸引大量投資、對抗氣候變遷的綠色新能源基建。

估值低派息高 有潛力跑贏

基建股的估值通常較整體大市低，所以大部分也能被稱為價值股，同時基建股派息的特性令其波動性相對較大市為低，於通脹上升環境下公用事業的收入和派息通常可隨之提升，所以面對高通脹環境，基建股較有機會跑贏大市。加上今年環球旅遊業景氣進一步回升，筆者相信對於鐵路、機場和公路行業的回報率復甦有相當幫助。這解釋了為何除了能源商品股之外，今年第一季環球基建股票指數也錄得相對較佳的回報。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）