

# 謹慎前進 見機行事

數不清的灰犀牛和黑天鵝的壓力下，全球經濟增長放緩已成為不爭的事實，宏觀變量替代基本面成為主導資產價格的因素。強勢的貨幣緊縮、全球增長放緩、較低的盈利預期，謹慎情緒令現金、高息資產的吸引力上升。市場底部亦帶來買入機會，香港槓桿產品的資金流入明顯多於反向產品。

◆南方東英資產管理 王毅、杜絢

**悲觀的經濟預期、緊縮的貨幣政策、頑固不化的通脹無一不在昭示我們正處於一個增長見頂、臨近衰退的後經濟周期，宏觀因素主導市場走向，灰犀牛和黑天鵝齊聚，諸多擾動模糊了前景。**

目前對市場影響最大的六大宏觀變量（歐美央行的政策路徑、俄烏衝突的溢出效應、中美關係、防疫政策、產業監管、房地產行業），同7月底相比，除了中美監管合作和內地產業監管出現了積極變化外，其他大多因素都進一步惡化或沒有變化，令市場承壓。強勢美元和中美利差擴大下，人

民幣自2020年7月以來首次失守「7」關口。在美聯儲延續加息、中國持續寬鬆以支撐經濟和中國外貿動能進一步放緩下，強美元、弱人民幣的局勢或持續更久。

### 中資債仍有避風港優勢

不過，人民幣相對於其他新興市場貨幣仍具韌勁，且在中國增長放緩、環球風險交織的情況下，中國利率債的避風港優勢仍在。

在中國經濟增長重拾動能、信貸需求恢復之前，A股中新能源車和光伏板塊仍具有上漲動能。另外在多風險因素交織下，A股大盤藍籌



◆波動市況下港股投資者交易槓桿及反向產品的熱情上升。恒指昨收報17,222點。

板塊防守性比成長板塊更好。

### 港股科技板塊估值低

港股方面，內外部風險推升市場避險情緒，打壓港股科技板塊進一步下探。但二季度基本可以確認互聯網板塊的業績底部，在監管輪廓日漸清晰、降本增效持續、板塊估值處於歷史底部區間的情況下，港

股科技板塊迎來逢低買入時機。

縱使全球避險情緒推升減少風險敞口和現金持有的意願，但港股投資者的情緒或許並沒有那麼悲觀。波動市況下投資者交易槓桿及反向產品的熱情上升，7-8月全球投資者傾向於買入反向產品，而港股投資者則更積極買入槓桿產品以期在低位博取反彈。

(摘錄)

## 強美元下 多國央行紛自救

### 匯市分析

華僑銀行經濟師 謝棟銘  
華僑永亨銀行經濟師 姜靜

美元實在是太強了。歷史經驗告訴我們，美元王者的回歸往往需要拿其他國家祭旗。這次又有哪個倒蛋要遭殃了？各國還趕緊把自己的各種宏觀指標捋一下，什麼經常賬戶，資本賬戶，外資持有規模，外債等等等。別做這場擊鼓傳花的遊戲中自己是最後一個拿到花的。

過去兩周全球央行繼續跟着美聯儲一起鬆通脹。但是美聯儲一般都是管殺不管埋的。美聯儲官員本周

已經明確表示了，雖然股票價格跌了，但是目前美國金融系統並未出現異常，不會阻礙美聯儲進一步加息，尤其是收緊貨幣條件。至於其他地區要死要活和美聯儲沒關係了。過去兩周全球央行出現了一些新的動向。除了與通脹抗爭之外，越來越多的央行也開始積極自救，旨在確保金融穩定。

最直接的當屬英國央行了。英國新財長的迷你預算直接引起了一場迷你危機。由於英國長期國債收益率大幅上升導致養老基金被要求追加保證金，差點釀成一場危機。這也給其他發達國家敲響了警鐘。別

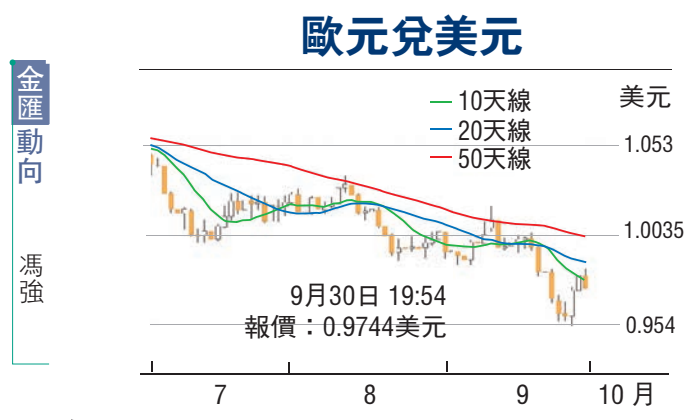
以為天天跟着美國混，就把自己當作西施了，學着美國印錢，到頭來是東施效顰。說實話很久沒看到當投資者對發達國家失去信心會怎麼樣。這次算是看清了。英國新政府活活把自己搞成了三重赤字，即貿易赤字、財政赤字和信心赤字。政府不給力，央行火上烤。英格蘭銀行也是進退兩難。周一出來喊了一嗓子，發覺沒啥用。只能直接叫停開始一周的實債縮表計劃叫停，直接又回到了量化寬鬆 (QE) 模式。當然，此次的QE只是臨時性的，暫定至10月14日。相較於過去，此次的QE並非貨幣政策工

具，而是維護金融穩定的措施。其實，對於英國央行來說，最好的方式或許是大幅加息來支持英鎊，從而對沖進口通脹。

### 英鎊恐會再貶值

只是由於很多其他考量，英國央行依然沒有直接加息。最終選擇了重新購買長債，控制長端利率。但是天下沒有免費的午餐，任何政策推出都是有成本的。最終大概率還是需要英鎊來買單。如果未來兩個月英國政府無法給出令市場信服的財政計劃，英鎊大概率還是會繼續貶值。

(摘錄)



## 歐元區通脹攀升 歐元暫橫行

歐元本周三在95.35美仙20年低位獲得較大支持連日反彈，周五曾向上逼近98.55美仙1周高位。歐盟統計局本周五公布歐元區9月份通脹率攀升至10%紀錄新高，高於8月份的9.1%，主要是能源出現40.8%漲幅。雖然法國與西班牙通脹率分別放緩至6.2%及9.3%，但德國與意大利卻分別擴大升幅至10.9%及9.5%，數據顯示歐元區4大經濟國之中，有3國的通脹率貼近雙位數字，通脹形勢嚴峻。隨着歐洲央行行長拉加德本週明確表示，將在未來數次會議持續加息，反映歐洲央行現時的首要事項是遏抑通脹，歐洲央行10月27日政策會議有機會最少加息0.75%，歐元本周早段在95.35至95.50美仙之間尋得較大支持便掉頭反彈，本週五更一度重上98美仙水平。

另一方面，S&P Global上周五公布歐元區9月份綜合採購經理指數 (PMI) 初值下降至48.2的20個月低點，遜於8月份的48.9，歐元區的服務業與製造業雙雙處於收縮，歐元同日失守98美仙水平後擴大跌幅至本周三的95.35美仙水平。此外，歐元區經濟轉壞，歐元本周尾段反而連日反彈，不排除是部分投資者趁拉加德本週發言偏鷹之際先行回補歐元空倉，令歐元跌幅放緩。預料歐元將暫時橫行96.50至98.50美仙之間。

### 金價走勢有望上移

周四紐約12月期金收報1,668.60美元，較上日下跌1.40美元。現貨金價周四持穩1,641美元，周五曾走高至1,674美元1周高位。美元指數本周三受制114.78阻力連日下跌，周五曾回落至111.56水平1周低位，加上美國10年期債息本周三觸及4%水平便反覆回落，周五更一度向下接近3.68%水平1周低位，支持金價上移。預料現貨金價將反覆重上1,680美元水平。

### 金匯錦囊

歐元：歐元將暫時橫行96.50至98.50美仙之間。  
金價：現貨金價將反覆重上1,680美元水平。

特刊

## 江蘇旅遊（港澳）推廣中心

# 「東方濕地之都」江蘇鹽城

世界自然遺產黃海濕地  
麋鹿和丹頂鶴兩個國家級自然保護區



喜歡大自然、濕地的你，鹽城市是你必去的地方；鹽城擁有延綿的海岸線和廣袤的沿海灘塗和濱海濕地、候鳥的理想居所，黃（渤）海候鳥棲息地獲聯合國教科文組織列入世界自然遺產。

紅毯蔓延，綠水流深，麋鹿馳騁，這是畫筆也無法描摹的夢境，是自然鬼斧神工的造化。

鹽城是江蘇唯一沒山，水資源卻極其豐富的城市，享有「東方濕地之都」「百河之城」之美譽，這裏集齊了濕地、海洋和森林，喜歡拍攝的你，隨手一拍都可以拍出極級美景。

連續多年，鹽城空氣品質名列全省第一。「鹽城」成為重要的城市名片和生態品牌。鹽城沿海百萬畝生態防護林工程建設，於千里海疆之上構築「一片林」，把綠色底色化為幸福成色，鹽城正展現林、景、水、綠為一體的綠色生態景觀圖畫。

還未到過鹽城，是非常值得一去的地方。



(圖片來源：江蘇省文化和旅游廳圖庫網站)

## 香港特別行政區政府 於香港境外舉行的綜合招聘考試及《基本法及香港國安法》測試 (學位/專業程度職系) 接受申請

綜合招聘考試及《基本法及香港國安法》測試 (學位/專業程度職系) (以下簡稱《基本法及香港國安法》測試) 暫定於 2022 年 12 月 10 日在北京、倫敦、三藩市、紐約、多倫多、溫哥華及悉尼舉行。

綜合招聘考試：綜合招聘考試包括三張各為 45 分鐘的選擇題形式試卷，分別是英文運用、中文運用及能力傾向測試。申請人可報考全部、任何一張或任何組合的試卷。

一般來說，應徵學位或專業程度公務員職位的人士，需在綜合招聘考試的英文運用及中文運用兩張試卷取得二級或一級成績，以符合有關職位的語文能力要求。個別招聘部門/職系會於招聘廣告中列明有關職位在英文運用及中文運用試卷所需的成績。部分職位亦要求應徵者在能力傾向測試中取得及格成績。

綜合招聘考試與公務員職位的招聘程序是分開進行的。除非有關招聘廣告另有訂明，有意投考學位或專業程度公務員職位的人士，應先取得所需的綜合招聘考試成績。申請參加綜合招聘考試的人士應先確定擬投考職位的要求及被接納為等同綜合招聘考試成績的其他考試成績，以決定所需報考的試卷。有關綜合招聘考試的更多詳情，以及將綜合招聘考試成績列為入職條件的公務員職系名單，已載列於公務員事務局網頁。

《基本法及香港國安法》測試：就所有由 2022 年 7 月 1 日起刊登的公務員職位招聘，在《基本法及香港國安法》測試取得及格成績是所有公務員職位的入職條件。《基本法及香港國安法》測試會考核申請人的《基本法》及《香港國安法》知識。無論公務員職位申請人過往曾否參加由公務員事務局舉行的《基本法》測試或在個別局/部門公務員職位 (學位/專業程度職系) 招聘過程中安排的《基本法》測試及取得何等成績，都必須在《基本法及香港國安法》測試中取得及格成績，方會獲考慮聘用。過往曾參加任何《基本法》測試的人士如欲應徵 2022 年 7 月 1 日起刊登的公務員職位招聘，亦須參加《基本法及香港國安法》測試並取得及格成績，方會獲考慮聘用。

《基本法及香港國安法》測試是一張設有中英文版本的選擇題形式試卷，全卷共 20 題，考生須於 30 分鐘內完成。考生如在 20 題中答對 10 題或以上，會被視為取得《基本法及香港國安法》測試的及格成績，有關成績可用於申請所有公務員職位。

有關《基本法及香港國安法》測試的詳情已載列於公務員事務局網頁。

### 注意事項：

是次在香港境外舉行的考試會按有關城市就新冠病毒疫情所實施的法規和措施而進行，並可能因應疫情而延期或取消。有關考試的最新安排會在公務員事務局網頁 ([www.csb.gov.hk/chi/cre.html](http://www.csb.gov.hk/chi/cre.html)) 內公布。有意參加是次在香港境外舉行的綜合招聘考試及《基本法及香港國安法》測試的人士，應不時瀏覽該網頁，並細閱有關詳情。

此外，考生應留意有關城市就舉辦考試的防疫要求，例如新冠病毒疫苗的接種或檢測，以及參與大型活動所需遵從的規則。考生可能需要通過接種疫苗或病毒檢測來證明其健康狀況，作為進入位於指定場所內的試場的條件。考生應留意有關城市的地方政府就新冠病毒疫情所實施的最新規定。

政府亦會在試場採取預防措施，以保障考生和監考人員的健康，包括在試場的指定位置設置體溫監察站，要求所有考生和監考人員在試場內戴上口罩，以及擴闊考生座位之間距離等。

### 申請資格：

申請參加是次綜合招聘考試及《基本法及香港國安法》測試的人士，必須持有大學學位，或符合申請學位或專業程度公務員職位所需的專業資格，或將於 2022-23 學年獲取大學學位資格。申請人可選擇應考任何一張或多張綜合招聘考試試卷及/或《基本法及香港國安法》測試試卷。將於本年 10 月在香港應考的人士不可申請在香港境外再次應考。

### 申請方法：

申請參加是次綜合招聘考試及《基本法及香港國安法》測試的人士必須在 2022 年 10 月 7 日下午 5:00 前 (香港時間) 透過下列其中一個方法遞交申請：(i) 透過公務員事務局網頁的網上申請系統；或 (ii) 郵寄至香港添馬添美道 2 號政府總部西翼 7 樓 718 室公務員考試組 (郵戳的日期為 2022 年 10 月 7 日或之前)。申請書 (CSB 31 (8/2022)) 可從公務員事務局網頁下載，或從民政事務總署各區民政諮詢中心或勞工處各就業中心索取。資料不齊全或不清楚、過期、重複、以傳真或電郵方式遞交的申請書，將不獲處理。

有意參加是次在香港境外舉行的綜合招聘考試及《基本法及香港國安法》測試的人士，應細閱載於公務員事務局網頁的有關詳情。

### 查詢：

如有查詢，可致電 (852) 2537 6429 或電郵至 [csbcseu@csb.gov.hk](mailto:csbcseu@csb.gov.hk) 與公務員考試組聯絡。