

# 上月財新服務業PMI微升遜預期

在十一假期的帶動下，10月財新中國通用服務業經營活動指數（服務業PMI）回升至50.4，較9月上升0.2個百分點，連續10個月位於擴張區間，但擴張幅度輕微。當月財新中國綜合PMI較9月回落0.9個百分點至50.0，落在榮枯線上，續創今年內新低。

◆香港文匯報記者 海巖 北京報道

財新智庫高級經濟學家王喆引述分項數據表示，服務業供求微增，市場景氣度仍有改善，但明顯弱於預期。10月，服務業經營活動指數僅為今年次低值，新訂單指數則創年內新低。旅行便利化吸引了更多的海外遊客，外需穩步增加，服務業新出口訂單指數繼續高於榮枯線。

## 服務業擔憂經濟前景

服務業就業結束了此前連續八個月的擴張態勢，10月服務業就業指數落於榮枯線上。價格方面，由於用工、原料、運輸成本持續增加，10月服務業投入價格指數連續第40個月位於擴張區間，不過漲幅為2022年7月來新低。成本壓力部分傳導至收費端，服務業收費價格指數連續第18個月高於榮枯線。

值得關注的是，服務業市場情緒持續走低，服務業經營預期指數連續第四個月出現下降並錄得2020年4月以來新低，服務業企業家對於經濟前景較為擔憂。

受製造業景氣度回落的影響，10月綜合產出指數從9月份的50.9降至50.0臨界線，終止了此前連續9個月的增長態勢。

## 新訂單指數創年內新低

王喆指出，10月需求略有增加，但綜合新訂單指數降至年內新低；就業連續第二個月收縮，積壓工作增加，市場樂觀情緒繼續走低，投入和產出價格較為穩定。總體而言，製造業景氣度較服務業更顯疲弱。

王喆表示，三季度多項經濟數據好於市場預期，消費尤其是服務消費顯示出一定韌性，經濟現築底回升跡象。不過目前經濟恢復基礎仍不穩固，需求偏弱，內外不確定因素較多，預期仍較為疲弱。政策層面，在前期多項促消費、擴投資、穩預期政策基礎上，中央日前決定增發1萬億元人民幣國債，用於支持災後重建和提升防災減災救災能力。這部分基礎設施建設投資將有助於穩經濟大盤，但對於居民收入增加以及就業和預期改善的傳導效應還需進一步觀察。

平安證券首席經濟學家鍾正生發表報告稱，中國經濟復甦還面臨一些挑戰，價格水平相對較低，房地產投資趨勢性恢復仍存阻礙，民間投資在總體投資中的佔比存在提升空間，企業部門現金流仍顯不足，外資信心有待提振。他建議明年中國經濟增長預期目標定在5%左右，在穩定經濟增長的同時，能夠釋放積極的信號，助力使中國向「中等發達國家」的2035年遠景目標靠攏。另外，明年有必要繼續大幅調升赤字率，降準降息支持等。



◆在十一假期的帶動下，10月財新中國服務業PMI回升至50.4，連續10個月位於擴張區間，但擴張幅度輕微。資料圖片

## 外管局：首三季國際收支基本平衡

香港文匯報訊 國家外匯管理局昨公布三季度及前三季度中國國際收支平衡表初步數據。數據顯示，2023年前三季度，中國國際收支保持基本平衡。其中，經常賬戶順差2,089億美元，與同期國內生產總值（GDP）之比為1.6%，繼續處於合理均衡區間。

外匯管理局副局長、新聞發言人王春英提到，前三季度，中國國際收支口徑的貨物貿易順差4,542億美元，為歷史同期較高水平。其中，貨物貿易出口23,365億美元，進口18,823億美元。今年以來，中國對外貿易平穩運行，進出口規模逐季擴大、整體趨勢向好，支撐中國經常賬戶保持合理規模順差。

同時，服務貿易收支穩步恢復。王春英指出，前三季度，服務貿易逆差1,682億美元。旅行、運輸仍為主要的逆差項目。其中，旅行逆差1,303億美元，主要是個人跨境旅行呈現恢復態勢，旅行支出和收

入均呈現增長趨勢，但仍低於疫情前水平；運輸逆差633億美元，主要是國際運輸市場供需結構逐步向疫情前回歸。

王春英說，總體看，在複雜嚴峻的外部環境下，中國經濟持續回升向好，高質量發展穩步推進，積極因素不斷積累，繼續支撐中國國際收支保持基本平衡。

## 人行：保持貨幣政策穩健性

另外，人行貨幣政策司昨日撰文表示，要完善金融宏觀調控，始終保持貨幣政策的穩健性，更加注重做好跨周期和逆週期調節，充實貨幣政策工具箱；綜合運用多種貨幣政策工具，保持流動性合理充裕，保持貨幣信貸總量和社會融資規模合理增長。文章指出，價格上，平衡好內部均衡和外部均衡；綜合施策、穩定預期，加強外匯市場管理，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。

## 憧憬美息見頂 滬A連升兩周

香港文匯報訊（記者 章蕪蘭 上海報道）市場預期美息見頂，北向資金大幅流入提振風險情緒，周五A股三大指數攜手反彈。滬深大盤昨日高開高走，截至收市，滬綜指報3,030點，漲21點或0.71%；深成指報9,853點，漲119點或1.22%；創業板指報1,968點，漲28點或1.47%。兩市共成交8,095億元（人民幣，下同），外資大幅流入，北向資金淨流入71億元。

工信部發文，計劃到2025年初步建立人形機器人創新體系，機器人執行器概念漲7%，機器視覺漲近5%，機器人概念拉升3%，電機、半導體等均漲超4%。當日，鐵路公路、房地產、水泥建材、製藥、銀行等板塊逆市下探。本周滬綜指累漲0.43%，深成指周漲0.85%，創業板指周漲1.98%，均連續兩周攀升。

國家發展改革委主任鄭柵潔表示，後幾個月，隨著各項政策措施持續顯效，轉型升級潛力持續釋放，經營主體動力持續在增強，有信心、有條件、有能力推動四季度經濟持續穩定地回升向好，高質量完成全年經濟社會發展的預期目標任務。有基金業人士指，市場預期美國加息見頂之後，中美利差縮小，北向資金開始淨流入。後續隨着中國經濟持續復甦，市場反彈的動力將越來越強。

## 中證監擬加強房地產風控

另外，官媒《中國證券報》報道援引中國證監會債券部負責人稱，證監會將全力做好房地產、城投等重點領域風險防範。同時，適應房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，繼續抓好資本市場支持房地產市場平穩健康發展政策落地見效。將強化城投債券風險監測預警，把公開市場債券和非標債務「防爆雷」作為重中之重；堅持「一企一策」，穩妥化解大型房企債券違約風險。還將盡快推動首批消費基礎設施REITs平穩落地，助力消費基礎設施領域企業構建「投融建管退」的良性循環。加快建立多層次REITs市場，研究發展私募REITs市場，推動公募REITs、私募REITs、Pre-REITs協同發展。

## 投資理財

# 高利率持續 美元短票基金受惠

### 投資策略

美國聯儲局如預期於11月將基準利率維持在5.25%至5.5%區間，會後美聯儲主席鮑威爾表示，當前的緊縮周期已經進行了很長時間，美聯儲將「謹慎行事」，對此，市場解讀為美聯儲加息周期很可能已經結束，而芝商所FedWatch數據顯示，接下來美聯儲可能會一直按兵不動至2024年5月，需等到6月才可能降息，也代表美國還將經歷半年左右的高利率環境。

◆富蘭克林投顧

富蘭克林證券投顧表示，自從美聯儲在今年7月加息至5.25%至5.5%之後，至今已連續兩次會議暫停加息，但這仍是近22年來最高的利率水平。目前美聯儲並不排除進一步加息的可能性，不過，即使美聯儲不再加息，市場也普遍預期高利率還會持續很長一段時間，這樣的環境將持續有利美元短期票券基金，因為這類投資工具的利率收益通常會緊跟隨聯邦基金利率。根據彭博的數據，目前美國1年以內到期的國庫券息率全都超過5%，相對中長期（兩年以上）國債息率約1.6%

股利率的標準普爾500指數具有吸引力。

## 降息不代表收益同步下滑

美元短期票券基金的利息收益與聯邦基金利率關係緊密是因為其大多投資在貨幣市場工具上，如美國國庫券、短期固定和浮動利率債券、商業本票、聯邦政府機構貼現票據等，它們普遍在1年內到期，甚至可能在1個月至3個月之內就會到期，由於聯邦基金利率本身也屬於短天期利率，因此更容易影響短期貨幣市場工具。而隨美聯儲將利率調升至近22年高位，今年來美元

貨幣型基金也成了吸金大戶，累積已吸金近9,000億美元，規模超過5.6萬億美元。

富蘭克林證券投顧分析，在美聯儲加息周期接近尾聲後，隨時間推移，市場可能會開始期待降息周期將在某個時點到來，但歷史經驗顯示，美聯儲啟動降息周期並不代表美元短期票券基金的利率收益會立刻同步下滑，一般而言，這類基金的利率收益平均會在降息周期開始後2.2個月才會逐漸降低。而即使降息周期啟動，預期也將是個緩慢的過程，投資者仍可繼續享有一段時間的高利率收益，這對投資者的啟示是，過去美元短期票券基金只被投資者視為資金停泊站，但高利率環境讓美元短期票券基金鹹魚翻身，已成了投資者收取利息收益的最佳選項之一，不管是保守型、穩健型或積極型投資者，都建議可將部分資金配置在美元短期票券基金，一方面享有高利率的好處外，還能在投資機會浮現時幫助動態調整布局。

## 聯儲局暫緩加息 美元指數承壓

### 匯市分析

華僑銀行 王灝庭

美聯儲一如市場預期連續兩次議息會議不加息，美聯儲主席鮑威爾的鷹派程度相較於以往有所下降，加上下季長端國債發債規模小於預期以及最新經濟數據有所放緩，美元指數承壓，但在106位置仍有支持。美聯儲將政策利率維持於5.25%至5.50%。鮑威爾稱，美聯儲的政策立場具有限制性，在壓抑通脹上已取得很大進展，對後續加息持謹慎態度，鷹派程度相較於以往有所下降，助長了市場對美聯儲加息周期已完結的預期。此外，美國發債計劃（下季長端國債發行規模總計1,120億美元，低於市場預估的1,140億美元）略低於預期。

經濟數據方面，美國10月ISM製造業PMI加速下滑（超預期回落至46.7）；周四公布截至10月28日當月初請失業金人數升至21.7萬人，高於前一周的21萬人及市場預估的21.4萬人。經濟數據的走勢亦提振

了市場風險偏好。

短期內，市場將重點關注美國非農就業報告。若就業報告數據意外疲軟（市場預計新增就業人數為18萬人），美債收益率和美元或延緩當前下行走勢。反之，若報告數據強勁，市場則可能調整對美聯儲後續減息的預期。

英國央行周四宣布維持利率不變，但表示貨幣政策可能需在較長時間保持緊縮，英鎊兌美元按周上漲。繼美聯儲和歐央行之後，英國央行亦按下加息「暫停鍵」，繼續維持利率不變。貨幣政策委員會以6比3的投票結果贊成將主要利率維持在5.25%，但行長Bailey表示現時考慮減息仍為時過早，可能需要較長一段時間的「限制性」政策。局方表示，經濟活動已大幅放緩，勞動力市場已顯示出鬆動的跡象。英國央行預計，預計一年後的通脹率為3.1%（8月預測為2.82%），預計通脹將在2025年底回歸到2%的目標水平；2023年GDP增長持平0.5%，表現弱於貨幣政策委員會8月的預測。目前預估第四

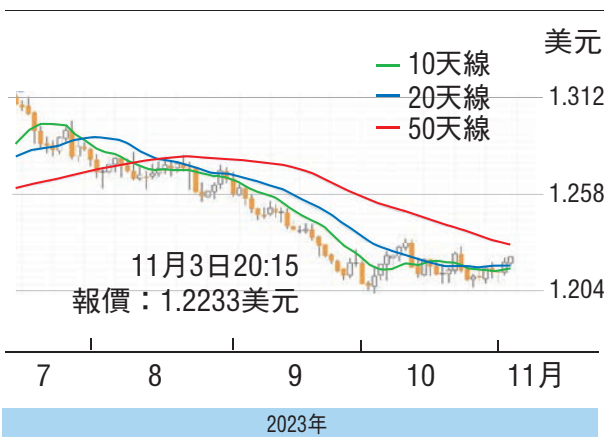
季GDP僅增長0.1%，也低於8月的預期。

## 利差收窄 日圓回落

日本央行移除10年期國債收益率硬性上限，美債收益率攜美元回落，美元兌日圓脫離年內高位。日本央行本周維持政策利率在-0.1%，但修改收益率曲線控制政策，改為以1%為參考水平，以應對未來海外經濟及國內通脹的不確定性，實現通脹可持續和穩定在2%目標。通脹及經濟預測方面，日本央行將2023、2024財年扣除食物的核心CPI分別上調0.3個百分點及0.9個百分點至2.8%；今年度經濟增長預測上調0.7個百分點至2%，明年度增長預測下調0.2個百分點至1%，2025年度維持1%的增長預測。

儘管日本央行的決議較市場預期鴿派（市場預期取消收益率曲線控制），但市傳日本央行計劃明年退出寬鬆貨幣政策，加上美日利差顯著收窄，助美元兌日圓高位回落。

## 英鎊兌美元



## 美非農數據遜預期 英鎊擴大升幅

英鎊本周三在1.2095美元獲得較大支持呈現反彈，周四迅速重上1.22美元水平，本周尾段曾走高至1.2310美元的3周高位。英國9月份核心消費者物價指數年率升幅放緩至6.1%，英國央行本周四宣布維持利率不變，官方指標利率保持在5.25%，連續兩次會議暫停加息。

此外，英國零售銷售在7月份至9月份的3個月之間有兩個月呈現按月下跌，不利第三季經濟表現，英國央行本周會議表示第三季經濟將表現停滯，並預計第四季經濟增長微增長0.1%，遜於早前的評估，不過英國央行剛公布的11月份貨幣政策報告仍維持對今年經濟增長0.5%的預測。

英國央行在11月份貨幣政策報告下修對今年利率走勢的預測至5.3%，遜於早前的5.8%，更將明年的評估下調至5.1%，頗為接近央行現行的指標利率，加上新報告又下修今年通脹率至4.75%，低於早前的5%，反映央行現階段傾向讓利率維持在現水平一段長時間，預示英國央行12月份會議頗有機會繼續利率政策不變。隨着美國本周五公布10月份僅新增15萬份非農就業職位，遜於預期，失業率回升至3.9%，同日美元指數擴大跌幅至105.23水平的逾6周低點，該因素反而對英鎊構成支持。預料英鎊將反覆重上1.2400美元水平。

## 現貨金價或上試2020美元

周四紐約12月期金收報1,993.50美元，較上日升6美元。現貨金價周四持穩1,979美元掉頭反彈，周五迅速重上2,000美元水平。美國10月份非農數據遜預期之外，更下修9月份新增職位，不排除美國聯儲局下月繼續暫停加息，美國10年期債息周五迅速向下逼近4.55%水平的3周低點，有助金價進一步上移。預料現貨金價將反覆走高至2,020美元水平。

## 金匯錦囊

英鎊：英鎊將反覆重上1.2400美元水平。  
金價：現貨金價將反覆走高至2,020美元水平。

## 申請新酒牌公告

現特通告：曾玉婷其地址為九龍深水埗大埔道176A號南都大廈地下3A號舖份，現向酒牌局申請位於九龍深水埗大埔道176A號南都大廈地下3A號舖份傳奇的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4樓酒牌局秘書收。  
日期：2023年11月4日