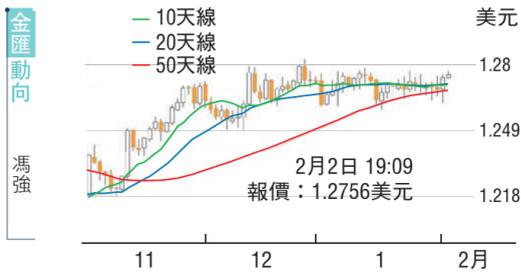


英鎊兌美元



英央行未有提早減息傾向 英鎊反彈

英鎊本周四在1.2625美元兩周低位獲得較大支持連日反彈，周五曾走高至1.2770美元水平。英國去年12月份消費者物價指數年率攀升4%，略高於去年11月份的3.9%，不過仍遜於10月份的4.6%，反映通脹仍偏向下行之際，英國央行本周四宣布維持利率不變，官方目標利率保持在5.25%，連續4次會議按兵不動。今次英國央行會議是以6比3的票數保持利率不變，有兩名政策委員支持加息0.25%，而另1名委員則支持減息0.25%，反映政策委員之間存有較大的政策分歧。此外，美國聯儲局本周會議確認停止加息，下一步將是作出減息行動，美元指數掉頭下跌至本周五的102.90水平逾1周低點，同日英鎊擴大升幅至1.2770美元水平。

另一方面，繼英國1月份綜合PMI處於7個月高點，有助首季經濟的開端表現，英國央行已於2月份貨幣政策報告上修今年經濟增長預測至0.25%，高於早前評估的0水平。雖然英國央行預期通脹將在第2季短暫回復至央行的2%目標水平，但卻預計通脹將在下半年掉頭回升，並於今年底處於2.75%水平，再次高於央行的2%通脹目標，顯示央行現階段對提早減息抱有戒心，央行未必急於提早在下月21日會議作出寬鬆行動。若果美國1月份非農就業數據未能帶動美元指數回升，則預料英鎊將反覆上試1.2900美元水平。

金價有望進一步上移

周四紐約4月期金收報2,071.10美元，較上日升3.70美元。現貨金價周四向上觸及2,065美元4周高位升幅放緩，周五大部分時間處於2,052至2,056美元之間。美國聯儲局本周會議結束，美元指數周五失守103水平，同日美國10年期債息跌穿3.90%水平，支持金價進一步上移。預料現貨金價將反覆走高至2,080美元水平。

金匯錦囊

英鎊：英鎊將反覆上試1.2900美元水平。
金價：現貨金價將反覆走高至2,080美元水平。

內地固收投資留意兩數字：2.5%和5.2%

投資策略

自2023年12月初，中國內地債券市場的收益率逐漸下降。由於商業銀行調整存款利率，以致金融市場不斷調整投資策略以迎合對中國人民銀行降準減息的預期。2023年至2024年初，內地債券市場表現良好，10年期國債到期收益率由2023年12月初2.7%，下降至2024年1月9日2.48%。

◆施羅德基金管理(中國)有限公司 固定收益投資總監 單坤

雖然，1月中旬人民銀行降準減息的預期沒有實現，但我們留意到債券市場只有較小調整，而10年期國債依然在2.5%水平窄幅上落。金融市場大部分投資者認為，人行降準減息只是時間問題，並有較大可能在2024年第一季內發生。此外，第一季減息降準可能需要配合地方債和國債的發行，商業銀行或是支持財政政策的核心金融機構。

從經濟基本面來看，近期公布的2023年數

據顯示，實質國內生產總值(GDP)增速達到5.2%。但整體來說，低通脹反映需求不足的挑戰依然存在。2024年可能需要借助中央政府加槓桿的投資基建專案，解決需求動力和恢復信心。值得注意的是，2023年全年出生人口下降至902萬，我們正在和時間競賽，或需盡快確立經濟結構向高質量生產和服務轉型的基礎和方向。

我們對於中國債券市場抱持信心，主要原

因如下：

3因素支持內地債券

第一，2024年地方債和國債的供應或將增加，甚至可能出現超長期地方債和特別國債，因此債券市場或需保持在低利率環境。

第二，相對低迷的消費者物價指數(CPI)和中國工業生產價格指數(PPI)似乎沒有發生預期中的變化，這會非常利好債券市場。社會融資結構反映政府支出對融資的需求，目前尚未觀察到企業投資需求的明顯回升。

第三，由於經濟轉型尚有許多不確定性，因此資本市場避險情緒濃厚，避險資產形成了資產荒的情況。雖然從估值角度來看，債券市場的性價比並不吸引，但供給和需要的不平衡有望繼續維持我們對債券市場的正面看法。

「歐美經濟差」主題回歸

金匯分析

華僑銀行經濟師 謝棟銘
華僑銀行香港經濟師 姜靜

強勁的經濟數據(美國2023年經濟同比超預期增長2.5%)配合不斷回落的通脹數據(美國核心PCE數據12月份回落至2.9%)，1月份美國市場延續了亢奮的情緒。原先被認為小概率事件的軟着陆似乎正變成市場的共識。美股持續刷新歷史高點，風險資產波動率大幅回落，信用利差持續收窄。一切都是那麼的完美。原先說好的美元在降息預期中回落並未發生，1月份美元進一步走高。美元走高背後的邏輯還是比較簡單的，那就是市場調整了美聯儲降息預期。

近期公布的一系列美國經濟數據也再次驗證了美國經濟的韌性。去年12月份美國剩餘工作崗位意外上升10.1萬個，超過902萬個崗位。強勁的數據也使得市場調整了對美聯儲今年降息的預期，由之前預測2024年降息160個基點回落至130個基點左右。除此之外，1月份美聯儲會議上，雖然美聯儲已經正

式確認了加息周期結束，但是對於即將帶來的降息周期保持了謹慎。市場目前的共識是美聯儲首次降息可能在5月份出現。

歐洲經濟續保持低迷

相較於強勁的美國經濟，歐洲經濟卻繼續保持低迷。歐洲最大的經濟體德國經濟四季度環比下滑0.3%。而德國研究機構認為德國2024年一季度經濟環比將進一步萎縮，從而使得德國經濟陷入技術性衰退。

2023年時不時出現的「歐美經濟差」這個交易主題在2024年得以延申，從而抑制了歐元的反彈。歐元的走弱也延續了美元的強勢。這種經濟差的主題本周再次被國際貨幣基金組織的最新預測所強化。經濟組織本周上調了對今年全球經濟增長的預期，由10月預期的2.9%上調至3.1%。主要經濟體中，基金組織上調了美國和中國的增長預期，其中對美國增長預期由10月預期的1.5%上調至2.1%，對中國經濟增長預期由原先的4.2%上調至4.6%。基金組織正在譜寫一個美國經濟軟着陆的畫面。與之相對的是，基金組織進

一步下調了歐洲的經濟增長預期，預計今年歐元區經濟增幅僅0.9%，其中歐元區最大經濟體德國經濟增長預期由原先預測的0.9%下調至0.5%。

美元走弱或短期不會發生

鑒於市場對歐元經濟繼續保持悲觀，近期歐洲央行官員的態度出現了明顯的變化。其中以法國央行行長Villeroy的變化最有趣。上周他還表示現在考慮降息為時過早，幾天之後他就突然表示歐洲央行可能在未來任何一個會議中降息。此外，德國央行行長本周也表示他確信歐元區已經控制住通脹。作為歐洲央行中的鷹派代表，德國央行行長此次措辭的變化也顯示歐洲央行內部態度的轉變。隨著對經濟關注的上升，預計歐洲央行可能會在美聯儲之前降息。而市場目前對歐洲央行全年降息幅度的預計也超過了美聯儲。

總體來看，隨著「歐美經濟差」的主題回歸C位，市場心心念念的美元走弱或許短期內不會發生。(摘錄)

香港證券學會
HONG KONG SECURITIES PROFESSIONALS ASSOCIATION

堅定支持
23條盡早立法
有利營商環境
亦大大有助
香港整體經濟發展

全力支持23條立法
落實特區憲制責任

香港灣仔區各界協會
暨全體委員