

日圓匯率動態及其對經濟影響

黃偉棠 時富資產管理董事總經理、特許金融分析師、註冊會計師、大學資深講師

日圓持續處於34年來兌美元低位，主要原因在於日本新政策利率是發達國家中最低的，介於0%至0.1%之間，遠低於美國和其他國家（美聯儲利率保持在5.25%至5.5%範圍內），相對吸引力不高。即使日本銀行於3月19日首次在17年後提高利率，但下行壓力仍然存在。由於美國經濟表現比預期強，通脹問題也較棘手，美聯儲降息預期已再度被推遲，導致利差持續。日圓需警惕像2022年那樣，需要干預貨幣價值水平。

日圓會保持疲弱還是會反彈？這將取決於利差趨勢。當美聯儲延遲降息時，日央行表示，如果基礎價格趨勢改善，可能會再次提高利率，然而如整體

政策保持寬鬆，日本央行不太可能快速或大幅提高利率，日圓反彈會受到限制。

日圓疲弱有助當地旅遊業

日圓疲弱有助於全球運營的大型日本公司收入模式，因日圓弱勢會增加海外利潤價值。貨幣疲弱也可通過提高入境旅客購買力來幫助旅遊業。由於日本櫻花季節提早來臨，3月份遊客人數創下歷史新高。不利的是，日圓疲弱使能源和食品進口變得更加昂貴，打擊消費者向外國購買意願。日本最大工會聯盟宣布，本財年工資漲幅是三十年來最大，超過通脹工資增長會讓消費者對支出更有信心。加上

政府計劃在6月開始實施一次性減稅政策，這也將提高消費者情緒。

一項調查顯示，40%的經濟學家預測日本銀行將在本年下旬再次加息。日圓將繼續觀察數據，以檢視工資增長是否刺激當地消費。到時，如通脹受工資增長影響，日圓便會提出加息方案。如消費因工資增長未能回升，經濟失去動力，加息便會更難落實。過去30年，日圓兌人民幣走勢一直是波動不定。在1990年代初期，日圓兌人民幣的匯率一度達到1:0.08高峰，但在1997年亞洲金融危機爆發後，日圓兌人民幣匯率開始下跌（編按：在1998年曾低見1:0.06，其後反覆回升，1999年及2004年皆

再見1:0.08水平）。在2005年中國內地實行匯率改革後，人民幣開始逐漸升值。在2011年，日圓兌人民幣的匯率達到了1:0.06高峰，但此後便開始下跌，至去年為止。

投資者需小心日本當局干預

目前，環球經濟增長放緩和貿易戰影響也對人民幣造成壓力。因此，預計未來一段時間內，日圓兌人民幣匯率仍然會處於波動狀態。市場分析認為，日央行干預是必然的。隨着跌勢已經達至低位，干預傳聞亦成為現實。外匯投資者需小心謹慎，避免入市時間錯誤。

美經濟若放慢 股債要留神

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

早前才說以VIX為看好美股的人買個保險，說時遲，那時快，隨着美國公布最新國內生產總值（GDP）數據，經濟增長速度放慢，明顯低於外界預期，自然令人擔心。

原本增長快，很多事情可以有較程度的包容，不論是美國政府的債台高築，又或者美股的高溢價高估值，但倘若增長放慢，則現實始終是現實，一切便得還原基本步處理。

美股估值高 後市恐波動

難怪美股應聲回落，雖然以百分比計，不算什麼誇張的比例，只是近來美股主要指數已經跌多升少，連跌多天後才有一定反彈，如今再迎來這些壞消息，當然不利於上述的溢價和估值了。

如此一來，正如日前介紹，嚴格來說，反映美股標普後市波動性的VIX，原則是升市跌市都計算在內的，但始終多數時候，經驗所見，都是跌得快而升得慢，故此，上述數據一出台，美股跌勢一開始，VIX自然向上，相反，當大家消化數據後，美股收窄跌幅，VIX亦有所回順。

即市部署而言，考慮到上述事件很可能持續發生，不是單獨事件，候低買進少量VIX，作為對沖，甚至進取一點，作為圖利，都有一定道理。

美債務存在結構難題

美國近期公布的一眾經濟數據，GDP增長放慢，



◆隨着美國最新GDP增長不如預期，投資者對美國經濟增長放緩憂慮升溫，美股應聲回落。圖為紐約證券交易所。

難免令人擔心，尤其是對於美股估值，當然有打折的可能，而一直以來美債規模龐大，亦是令投資者時有擔心的地方，尤其關乎資產配置中對於美債的比重。

當然，過去多年來，美國債務危機，一直是結構性難題，每次提高債務上限，其實是為了下一次埋下計時炸彈，尤其當前利率高企，更是如此。然而，大家不能忽視，美國能否有本事如此舉債，自然有一些基本條件，令投資者即使面對上述問題，仍然不介意繼續押下注碼。

買日股當心日圓干預風險

在以往，尤其全球化最盛，自由貿易的好處達到最

大程度之時，各地以貿易夥伴的比重，去調節外匯儲備，是合理之舉。

然而，到了今天，逆全球化，自由貿易受到不同的保護主義措施影響，投資者未必再如此，反而會加速分散投資，都會增加諸如黃金和加密貨幣的比重，以作分散風險之用。

誠然，分散風險過程中，亦有細節需要留意，例如投資日股，日圓匯率便不得不小心對沖等，近期日圓急跌，當地央行不得不干預，這種干預風險，亦須留意。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

特朗普操縱資產估值惹的禍

盧銘恩 華坊諮詢評估董事總經理

作為地產大亨的特朗普，現在正準備捲土重來，角逐下一任美國總統的寶座，但同時特朗普被認為經常誇大他名下資產的價值，同時最小化或忽略負債和債務。

美國前總統特朗普的家族私人企業，涉嫌欺詐性操縱關鍵資產的估值，以獲取稅務、貸款以及保險等優惠。虛假陳述資產價值，以換取顯性的經濟利益，對國家的稅務、銀行，以及金融體系造成或大或小的衝擊，故此，各地政府監管機構都需要打壓這種經濟欺詐行為。

證據指向特朗普集團浮報了高爾夫球場、商業大樓

等重資產價值，以向銀行取得額更大的貸款。誇大位於紐約曼哈頓的特朗普大樓（Trump Tower）頂層公寓的面積三倍，拉高估值近2億美元；假報根本不存在的高爾夫俱樂部會員費收入，以造大各地球場的估值。

報道暫未透露誰是特朗普集團的房產估值師。房產估值師是資本市場隱藏但具影響力的角色，如投資物業周年重估可影響其損益表、地產貸款額度的多寡等。在香港，這類專業工作均為產業測量師負責。

類似高爾夫球場的另類房地產，估值師就可以營收狀況做文章以推高估值，就如此案偽造會員的繳費總

額。早前有本地辦公室大樓業主據說在一些租金安排上作出浮誇預測，而測量師卻依據充滿「水分」的租賃數據，拉高其估值，從而令業主得到更大額度的貸款。

冀業界做好自我監管

要防控房產估值被操縱的第一道防線，是估值行業的自我監管。筆者接觸的歐美房產估值公司，一般會在收取百分之百的費用後，才開始進行估值工作，以保持其獨立性。但本地估值師卻先口頭滿足客戶需求，在達成默契的情況下再被委託，已是不成文的行業潛規則，加上有關專業學會監管失靈，第一道防線形同虛設。另一道防線就要依賴政府監管機構，如各地的銀行和金融監管局，以防貸款銀行與房產估值師沆瀣一氣，過度借貸。

三大方向貢獻香港社會及會計專業可持續發展

梁思傑 香港會計師公會會長

專業會計工作是香港商業運作和金融發展的中流砥柱，對鞏固香港作為國際金融中心地位十分重要。作為推動香港會計專業發展的法定機構，香港會計師公會根據最新推出的《策略計劃》，未來將會透過三大方向，貢獻香港社會及會計專業的可持續發展。

會計專業是資本市場的基礎，更是國際商業的共通語言，對香港的未來發展至為關鍵。事實上，現今會計專業的工作已經並非只局限於審計及編制財務報表等傳統業務，會計師的培訓及經驗，讓會計師勝任多元化的工作，包括制訂業務及投資策略、提升企業管治及推動可持續發展等。

注重教育培訓 廣納人才

有見及此，公會推出不同的計劃和活動，希望令新一代及持份者了解會計行業的核心價值及重要性，以及會計師的多元出路，以吸引不同教育背景的人才加入會計業，幫助業界建立具可持續性的人才庫。在這方面，我們與政府、專業團體及教育界合作，以舉辦講座、工作坊及實習計劃等方式，協助大專院校學生建立職業生涯規劃，並協助有志於會計界發展的學生，為考取會計師資格做好準備。此外，我們亦銳意加強與中小學的聯繫，希望及早

推廣理財教育，為學生介紹會計行業發展及對社會的貢獻，並闡釋會計師的學習階梯。

公會的專業資格課程（QP）是培育會計師的「搖籃」，課程自1999年以來，已經為香港培育出超過29,000名會計師。我們將持續提升課程，並發展成實際應用和商業世界的首選，以確保課程幫助未來會計師的職涯發展及配合業界所需。

同時，我們亦積極協助會計業界招聘人才。今年公會將舉辦會計師事務所職業資訊日、擴大商界體驗學習計劃及提升網上招聘平台，幫助業界應付人力資源流轉。此外，在優先確保本地會計人才發展機會的前提下，公會於去年底倡議政府採取措施，協助行業吸納海外及內地會計人才來港工作，增加行業人才供應。我們樂見有關議已獲政府積極回應。

積極助業界與時並進

公會一直推出多元化的持續專業進修培訓（CPD）課程，配合會員的發展所需。我們每年舉辦的CPD課程超過1,000課，吸引逾10萬人次報讀。因應市場發展，CPD課程內容亦與時並進，涵蓋最新專業技術、數碼轉型、趨勢估值等主題。此外，我們相信新科技如人工智能等，可以幫助會計師進行決策及分析，因此，公會將繼續協助會員

推廣數碼化。

內地發展亦是公會其中一個工作重點。公會理事會將於今年6月到訪北京，拜訪財政部、其他監管機構及專業團體，進行交流並尋求更多合作機會。公會亦會繼續透過我們的「大灣區發展計劃」，支持在內地有業務以及有興趣於大灣區發展的會員，深化香港會計師公會的專業形象，及展示獲取香港會計師資格於兩地發展的優勢。

制訂可持續發展披露準則

政府早前發表《發展香港可持續披露生態圈願景宣言》，港交所亦公布上市公司氣候資訊披露的規定將於明年起實施，這些重要的里程碑均顯示今年是香港推進可持續發展的重要一年，而香港的可持續發展與國際接軌，將有利提升香港資本市場的競爭力。公會作為香港的可持續披露準則制訂者，將根據政府《宣言》列明的角色，繼續與各大金融監管機構和持份者合作，於年內制訂適當採用國際可持續準則理事會（ISSB）準則的路線圖，並根據香港的具體情況，制訂本港首個可持續

按揭審批需時1至2個月

內地買家申請按揭手續及審核程序較為繁複，銀行需要花較多時間審核其信貸紀錄，故整個按揭審批需時1至2個月。而香港銀行的按揭計劃五花八門，與內地銀行處理方法亦有所不同，建議內地買家可透過大型及專業的按揭轉介公司，協助選擇最合適的按揭計劃。



◆筆者早前與多個國際及本地傳媒機構代表分享香港會計師公會最新推出的《策略計劃》。

發展披露準則。同時，公會亦將制訂本地的可持續發展相關鑒證和道德準則，以提升香港可持續披露的準確性和公信力。此外，公會早於去年已加入ISSB的技能提升夥伴框架，將積極加強及推動可持續發展方面的培訓及技能提升，支援可持續發展披露準則的實施工作。

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。