

港股料整固 金價或探新高

比特幣升破6萬美元 市場期待三中全會利好刺激經濟

美通脹數據回跌刺激美股創新高，但美國時間剛過去的星期六，美國前總統特朗普遭遇槍擊，投資者湧向避風港和押注特朗普勝選的交易，比特幣24小時升3.5%，金價也會試探新高，市場人士認為，特朗普遇刺對港股影響甚小，市場依舊聚焦三中全會釋出的信號。港股美國預託證券(ADR)輕微回吐，報18,217點，跌77點，其中大部分成份股走低，今日恒指或會低開整固。

◆香港文匯報記者 周曉菁

美國6月份生產物價加快上升，但無阻市場對美聯儲9月開始減息的預期，美股周五顯著造好，道指再次升穿4萬點大關，創即市歷史新高見40,257點；標指破頂高見5,655點；納指亦高見18,556點。然而特朗普遇刺為市場增添變數，資金湧往避險資產。

資金避險 或流入美國國債

市場觀察人士稱，特朗普遭遇未遂刺殺後，市場開盤時交易將湧入避險資產並重新評估與其選情最相關的交易。ATFX Global Markets 首席市場分析師 Nick Twidale 認為，毫無疑問亞洲市場早盤將會流向保護性或避險性資產，黃金可能會試探新高，日圓和美元被買入，資金也會流入美國國債。

市場普遍猜測，特朗普遇刺受傷將增加他贏得總統選舉的機會，比特幣價格隨之上漲。根據博彩網站 PredictIt 的數據，在事件發生之後，特朗普再次成為總統的概率增加。比特幣在24小時上升3.5%，破6萬美元關口，高見60,373美元。此外，焦點轉向最受其政策影響的資產，且最終可能對美國國債構成負面影響。與所謂的「特朗普交易」相關的資產範圍從美元到美國國債，還涉及私營監獄、信用卡公司和保險公司等。

投資市場近期留意事項

- ◆中共二十屆三中全會開幕
- ◆中國二季度GDP
- ◆中國1至6月規模以上工業增加值
- ◆中國1至6月房地產開發投資數據
- ◆人行MLF利率操作
- ◆美聯儲主席鮑威爾與凱雷聯席執行董事長 David Rubenstein 對話
- ◆美國6月進出口價格指數
- ◆美聯儲理事庫格勒發表講話
- ◆美聯儲理事沃勒就經濟前景發表講話
- ◆中共二十屆三中全會閉幕
- ◆美聯儲公布經濟狀況褐皮書
- ◆中國6月Swift人民幣在全球支付佔比
- ◆美聯儲理事鮑曼發表講話



後市關注多項重要數據

港股方面，市場焦點仍集中在今日閉幕的三中全會。股評人郭思治表示，特朗普遇刺事件對港股短期表現幾乎不會有太大影響，大市氛圍低迷，港股波動性下降，交易少，很難預估週內表現。「一下在17,300至17,400點波動，一下又去到18,700點」，好難估計其走勢，惟有企穩18,000點，支持市場氣氛。加上三中全會開幕，市場更期待有利好措施刺激經濟復

甦，或有機會增強港股流動性。值得注意的是，本周可謂中美超級數據周，除三中全會召開外，內地還將公布第二季GDP、1至6月規模以上工業增加值、1至6月全國地產開發投資；美國方面，美聯儲聯席高層集體出動，將陸續發表講話，以及美聯儲公布經濟狀況褐皮書。市場普遍認為，美聯儲官員的表態並不會出現太多變化，還需更多證據表明通脹正在回歸2%的目標，不提供具體的降息時間表等。

內地官媒：瘋搶國債加大資金流出壓力

香港文匯報訊 今年以來內地債券市場持續火熱。人民銀行主管媒體《金融時報》連日為人行遏抑債市熱炒解畫，報道引述業內人士指出，人行近期對於債市風險，正從喊話轉向行動，人行保持正常向上收益率曲線、校正債市風險的決心很大。

《金融時報》上周六(13日)發文引述業內人士觀點指出，從保匯率、穩預期的角度，機構瘋搶國債，等於預期以後利率越來越低，說不定像日本那樣進入長期低利率時代，基本上就是在唱空人民幣，也是在做空中國經濟，加大了資金流出壓力。

超配中長期國債 利率風險急升

業內人士解釋稱，近期，中小銀行熱衷購買長期限債券，資管機構配置較多信用債，理財子公司嵌套信託、保險資管等渠道配置債券的規模上升，一些以長期債券為底層資產的資管產品也受到了廣大公眾投資者的追捧，多重因素助推了「債牛」持續。

「但是，債市不會永遠上漲，當前市場反轉的風險不斷增大。」業內人士認為，對機構而言，利率風險敞口過大可能導致美國硅谷銀行事件重演。在利率下行階段，不少機構通過拉長久期追求投資收益。但在久期倍數效應下，長債價格對利率變動十分敏感，未來利率出現回升，投資機構可能面臨嚴重虧損。

報道指出，近期一些農商行超配中長期國債，這些機構原本風險就比較高，出現大額虧損將會衝擊資本底線，利率風險和信用風險也會相互交織放大。

人行出手平衡供求 防範債市風險

文章引述專家表示，國債借入和賣出有助於平衡市場供求，防範債市風險。市場無須擔憂賣出國債對流動性的影響，人行保持流動性合理充裕的態度並未改變，完全有能力把握好貨幣和債券兩個市場，綜合運用多種貨幣政策工具，維護短期市場利率平穩運行。

自7月1日宣布開展國債借入操作後，人行已與機構達成數千億元借債協議，並將採用無固定期限、信用方式借入且未來可能持續借入並賣出。另外，人行上周一宣布，即日起將視情況開展公開市場臨時正回購或臨時逆回購，表明圍繞7天逆回購利率為核心加減點的利率走廊新體系逐步浮出水面。

港股等待新一輪上升動力

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君辭

大行透視

港股第二季起大幅反彈，但5月下旬後出現較大的獲利回吐壓力。回調也是由於5月份內地的經濟數據並無特別驚喜，加上市場對前推出的房地產政策效果仍然保持觀望，投資者尤其擔憂樓市是否能成功地去庫存。然而，上周公布6月出口和貿易數據令人眼前一亮，顯示外圍需求相當強勁。同時，內地最新樓市的成交似乎有回穩跡象，6月百大發展商新盤銷售數據按年跌幅比5月已大幅收窄。若樓市成交能於下半年回復較佳動力，相信內地居民消費信心也會逐漸增強。由內需與外需一起拉動經濟表現，有望為下半年股市帶來新的

利好支持。

料受惠內地更多利好政策

政策發展方面，本周內地召開三中全會，料中央提出更多改革措施，尤其關注在科技製造、房地產政策、地方財政等領域，會議將為內地未來5至10年的發展訂下基本方針。而三中全會能否帶動大市表現？筆者認為，需密切關注本次會議，內地是否將最重點放在未來經濟建設發展藍圖。穩經濟發展的信號或有望為內地和香港股市帶來反彈的機會。同時，於國際政治及貿易糾紛持續的環境下，筆者料內地或繼續提出加速科技自主和高技術硬

體製造、機器人及人工智能發展等。新能源產業鏈方面，內地或於三中全會強調致力提升營運效率及國際競爭力，於國際市場保持龍頭製造和出口領先的地位。

看好高科技硬體製造板塊

三中全會或主要帶動高科技硬體製造板塊表現，除此之外，筆者依然認為央企高息股為最受惠改革，穩定性高的板塊，加上內地國債收益率今年以來主要呈下降趨勢，相信有條件增加派息比例的央企高息股仍會受到投資者關注。至於科網股，今年上半年盈利增長復甦已創下一個好的開始，分析師也紛紛開始上調企業盈利預測。筆者認為下半年主要股市的催化劑之一會是內部消費信心提升，令互聯網股等與消費周期密切相關的行業有望得到估值重估。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。)

投資理財

◆責任編輯：樓華

改革開放46年 創造中國經濟奇跡



從1978年黨的十一屆三中全會到今天，改革開放已經走到第四十六個年頭，從計劃經濟到市場經濟，從中國製造到中國智造，從跟隨世界到引領世界，在獲得一系列卓越成就的今天，中國依舊在改革開放的道路上砥礪前行。



宋清輝 著名經濟學家

改革初期，人們討論的是改革的利弊，並認為改革以「弊」為主。人們普遍擔心在改革之中地位不保，擔心競爭對手的強大，擔心資產的流失，最擔心的是機械的自動化操作會令不少工人下崗。事實如同人們擔心的那樣，下崗潮、倒閉潮、破產潮接踵而來，然而數年之後，大多數人民的生活水平越來越好，在告別吃大鍋飯的日子之後，他們找到了致富的「金鑰匙」。

龐大市場吸引外資湧入

在這一段時間段裏，久閉的國門開始向世界經濟漸漸敞開，龐大的中國市場吸引了眾多外資湧入中國。人口眾多且勞動力廉價的優勢，令世界大型跨國企業將工廠轉向中國，也為中國創造了大量的就業機會；與此同時，越來越多的市場機會開始顯現，民營企業、集體企業開始興起，眾多中國當今的知名企業，便是在當時奠定了雛形。

1992年，鄧小平南方談話令人們堅定了改革信念。1992年至1995年，中國GDP年增長超過10%，經濟開始進入高速發展階段。

進入21世紀，中國繼續深化改革開放，市場經濟進一步朝着縱深推進，越來越多的人們和企業開始意識到「科學技術是第一生產力」，「創新」漸漸成為助推經濟發展的新興關鍵詞。恰逢在互聯網熱潮之時，大量創新型公司應運而生，互聯網金融、數字經濟雖

形開始形成。

國力增強 世界話語權提升

2001年，中國成功申辦了第29屆奧運會，舉辦APEC會議，成功加入WTO，綜合國力不斷增強，世界話語權大幅提升。

其次，改革開放是發展的強心劑。改革對中國經濟發展是強刺激，通過改革開放活躍國內市場，打破原有僵化的體制，引導全國人民群眾以勤勞、互助、創新、奮進的精神開拓前行。在改革創新的引導下，中國經濟才能不斷釋放出新的活力，以此來突破各種阻力，化解多重矛盾，破解種種難題，改革紅利也才因此而顯現。

第三，改革開放推動了中國與世界的連接。在經濟全球化的背景下，融入全世界才能有效發展一國經濟。中國在改革開放初期，先是參與一系列全球經濟、經貿活動當中，逐漸演變到在近年全球經濟乏力之時，以亞投行、絲路基金、「一帶一路」等「走出去」的重大戰略，成為世界經濟的一股重要引導力量。

中國製造變成中國智造

第四，改革開放是推動社會創新發展的動力。在這四十六年裏，中國逐漸從製造業大國向製造業強國演變，從世界工廠變成世界研發基地，從中國製造變成中國智造。大量的中國產品、中國企業成功地走向了世界舞臺，中國更是成功地融入了世界。隨着改革開放的深入，國外先進的科學技術、優質的國際資本也開始與中國一道共同發展，為中國的經濟發展繼續增添動力。

作者為著名經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

憧憬美9月減息 金價穩守2400美元

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

倫敦黃金上周守在2,400美元關口上方，錄得連續第三周周線上漲，因為投資者越為相信美國聯邦儲備理事會(FED)即將降息。上周四數據顯示，在美國消費者價格意外下降後，數據加強了通脹下降趨勢已經恢復的觀點，並提升了美聯儲降息的希望；不過，到上周五公布數據顯示，美國6月份生產者價格整體增幅大於市場預期，令金價一度回調；但數據並未改變美聯儲可能在9月開始降息的預期。

美國最終需求生產者物價指數(PPI)6月環比上漲0.2%，預期為微升0.1%；6月PPI同比增長2.6%，為2023年3月以來最大同比增幅，預估值為上漲2.3%；6月剔除食品、能源和貿易服務的核心PPI環比持平，這是2023年5月以來的最低。核心PPI同比上漲3.1%。根據芝加哥商品交易所美聯儲觀察工具，市場目前認為9月份降息的 가능성이96%。

在上周四美國通脹數據公布後，金價曾一度走高至2,424.44美元，之前在5月20日創下2,449.89美元的紀錄高位。技術走勢而言，金價上週初於2,400美元關口受阻回落，但到上週四已重登關口上方，即使上週五一度回挫，但尾盤仍可守於2,400美元水平之上。

後市料開展新一輪升勢

再者，技術圖表見RSI及隨機指數均再復上揚，預料金價可望即將開展新一輪升勢，估計其後較大阻力將看至2,425美元及5月高位2,449.8美元，中期關鍵指向2,500美元關口。支持位

則預估值在2,390美元及2,370美元，下一級看至2,350美元及25天平均線2,340美元。

倫敦白銀上周四升見一個多月高位至31.75美元，但於上周五美國PPI數據公布後則告顯著回落，一度低見30.36美元，尾盤扳回部分跌幅至30.77美元水平附近。技術圖表見RSI及隨機指數正處回落，或見短線銀價稍呈調整壓力，較近支撐料為30.40美元及30美元關口，關鍵在上升趨向線支撐29.50美元，需慎防此區若後市失守，則銀價自年初以來的整體上升走勢或將被打破。至於當前阻力位預料為31美元及31.50美元，延伸較大阻力看至32美元及5月高位32.51美元。

本周數據公布時間及預測(7月15日-19日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
15	歐盟	6:00PM	五月份歐元區工業生產#	-	-3.0%
16			五月份歐元區貨物貿易盈餘(歐元)	-	150億
	美國	9:30PM	六月份零售額	-0.1%	+0.1%
			六月份入口物價指數(減除能源)	-	-0.3%
		11:00 PM	五月份商業存貨	+0.3%	+0.3%
17	歐盟	6:00PM	六月份歐元區通脹(消費者物價指數#)(修訂)	+2.5%	+2.6%
	英國		六月份消費物價指數#	-	+2.0%
			六月份生產物價指數(輸出)#	-	+1.7%
	美國	9:30 PM	六月份建屋動工(單位)	131.0萬	127.7萬
		10:15 PM	六月份工業生產	+0.3%	+0.9%
			六月份設備使用率	78.6	78.7
18	澳洲	9:30 AM	六月份失業率	4.0%	4.0%
	日本	7:50 AM	六月份貿易盈餘(日圓)	-	1,221萬億
	英國	3:00 PM	五月份失業率	-	4.4%
	美國	9:30 PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	22.5萬	22.2萬
		11:00 PM	六月份領先指標	-0.3%	-0.5%
19	德國	3:00 PM	六月份生產物價指數#	-	-2.2%
	英國		六月份零售額#	-	+1.2%
			六月份公共財政赤字(英鎊)	-	150.24億

註：#代表增長年率