

全球貿易再臨劇變 開放合作才是正道

黃偉棠 香港都會大學商學院會計及財務系客席講師、註冊會計師及特許金融分析師

國際貨幣基金組織 (IMF) 早前發出嚴厲警告，指全球保護主義的增加將危及世界經濟增長前景，特別是在即將結束之美國總統選舉中，因特朗普可能獲勝而導致美國對其他國家關稅大幅上升。IMF 發布最新預測顯示，今年和明年全球經濟將增長 3.2%。

美國大選快揭盅 壁壘危機勢延續

但 IMF《世界經濟展望》警告說，如更高關稅在 2025 年中期影響到全球貿易，明年經濟生產將減少 0.8%，而 2026 年將減少 1.3%。多位經濟學家已進行多次深入分析，高貿易壁壘對每個國家都會有害，美國當然亦會首當其衝。特朗普提議對所有美國進口商品徵收 20% 關稅，並揚言對中國商品徵收 60% 的所謂「懲罰性關稅」，經濟學家都擔心這會引發全球貿易戰，就如八年前一樣。而美國總統候選人哈里斯也支持對部分國內商品徵收更高關稅，

但反對特朗普倡導廣泛關稅。所以，似乎基本上都不能擺脫壁壘危機。

貿易戰若惡化危及明年全球增長

IMF 對特朗普提出的經濟政策的擔憂在其分析模型中顯而易見，該模型假設美國、歐元區和中國都對進口商品徵收 10% 關稅。這一假設包括相對報復性措施和其他徵稅，將直接影響大概四分之一全球商品貿易。

該模型還假設特朗普 2017 年減稅政策延長 10 年，美國和歐洲淨移民減少，以及全球借貸成本上升。這些假設將使全球明年經濟增長從 IMF 預測的 3.2% 底線下降，美國 GDP 將比 2025 年底線低 1%。亦有分析員指出，進一步報復將加劇經濟增長風險，連續幾輪關稅將迫使中央銀行同時應對增長放緩和通脹壓力。

在正常情況假設下，IMF 預測美國今年增長略快

於 7 月預期，為 2.8%，2025 年為 2.2%。但歐元區增長預計將大大減弱，今年僅為 0.8%，2025 年為 1.2%。IMF 還將今年中國增長預測下調 0.2 個百分點至 4.8%，而預計明年將增長 4.5%。

內地提振經濟措施獲廣泛認同

IMF 分析強調，估計大約五年後全球增長可能在 3.1% 左右。報告亦警告，各國政府支出從已經達到的高峰水平進一步增加，將削弱中央銀行控制通脹能力，建議各國重建財政緩衝，但對中國則例外，IMF 贊成中國當前的做法，並鼓勵繼續增加支出以支持經濟並全面解決房地產問題。

我國作為世界第二大經濟體，已經用盡辦法通過開放市場和促進自由貿易，帶動全球經濟增長，避免貿易保護主義導致經濟放緩。國家的經濟增長對全球經濟具有重要影響，肯定不會因為要應付某國政策而對全球貿易作出兩敗俱傷決定。全球供應鏈

是整體貿易重要一環，各國需要維持穩定貿易政策，確保全球供應鏈穩定運行，避免關稅增加導致供應鏈中斷，才可以令經濟一起增長。

合作共贏是發展經濟必由之路

另外，貿易關稅增加會導致商品價格上漲，最終由消費者承擔。國家近期亦通過與其他國家商討，開始降低某些消費品進口關稅和促進自由貿易，幫助降低全球消費者生活成本，提高消費者生活質量，促進全球經濟增長。而國家在技術創新方面亦具有優勢，通過開放市場和國際合作，促進全球技術進步，帶動各國經濟發展。技術創新是經濟增長重要驅動力，任何貿易壁壘都可能對技術創新產生負面影響。通過國際合作，各國可共同應對全球經濟挑戰，如氣候變化、貧困和公共衛生問題，這可以彰顯國家在全球治理中，為全球經濟健康發展作一分貢獻。

短線宜避險 長線可押注

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

距離當地時間 11 月 5 日美國總統大選投票日時間無多，有多急迫不用多說。短線交易而言，臨近重大消息公布不宜過度持倉，這一點相信無人不知，至於如何執行便是學問所在。近日所見，隨着美國總統大選進入大直路，有當地居民甚至已開始投票，一切都不一樣，不再只是紙上談兵，而是真正押注於未來四年的決定。

部分人選擇此刻把所謂特朗普交易先行獲利回吐，實屬正常，畢竟過去兩三周已經有足夠時間靈活走位。不難發現，股匯債甚至商品等多個資產領域，都有類似情況。

特朗普交易 平倉屬正常

這不等於特朗普的勝算下降，尤其考慮到選戰愈趨白熱化，之前可能提早反映甚至過度反映的，如今有所逆轉，有時甚至一下子又過度逆轉，都是整個遊戲的一部分。

平倉只因押注者早已超前過度反映，如今回歸到比較現實，尤其是資訊愈多大家知道選情有多激烈，不是絕對一面倒，即使哪一方偶有領先，可能只要一個態度未必確定的所謂搖擺州份的變色，整場選情便有完全不同的結果。

待局勢明朗 加注增勝算

故此，揭盅一刻之前大家都不敢押上太多，寧願稍後明朗化才加倍加速加注，表面看來「蝕章」，但實質上是勝算增加的可行之道。

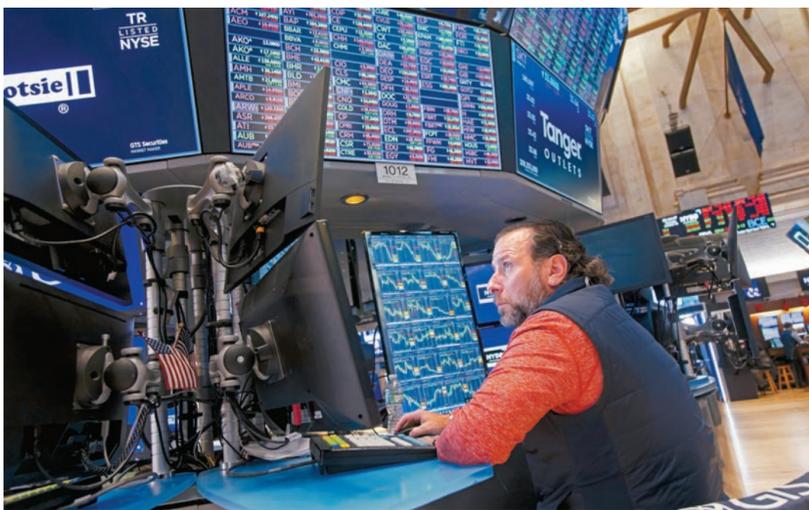
以上所說只是短期現象，投資者不宜過度解讀，以為為特朗普或哈里斯上場，他們在競選時所說的便必須

要兌現，以至一眾什麼行業產業便必然受惠或受累。

歷史證明，美國總統四年一任，競選承諾根本多數情況下都是信口開河的多，未必是他們本身問題，而是遊戲規則如此，很多制度上的局限輪不到他們的意志去轉移改變。如此一來，短線避險不等於中長線什麼都不投資不押注。

非農遜預期 美減息在望

未來幾天不明朗之至，投資者小心控制風險是基本要務。最合理的部署依然是按中長期的看法有基本注碼，然後隨短期間內的消息作出偶然的調度，調節好槓桿，在資產配置中做好風險管理。事實上，長期投資是一回事，短線交易是另一回事，各有主要理念，



● 未來幾天投資市場將極為不明朗，投資者小心控制風險是基本要務。圖為交易員在紐交所內資料圖片

各有本身法門。正如筆者早已預告，所謂特朗普交易逆轉只是正常現象，戰況激烈未知鹿死誰手，部分人先走為敬，不論是金融市場的押注或選舉預測市場的賭盤，一樣處理。至於經濟數據，非農大遜預期，美聯儲減息在望，亦不誇張。

(權益披露：本人為證監會持牌人士，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。)

避險屬性獲青睞 黃金再受資金追捧

時富金融研究部

美國總統選舉將於美東時間 11 月 5 日舉行，但目前兩黨候選人的支持率依然膠着，導致市場情緒變得愈加謹慎。早前席捲市場的「特朗普交易」也出現了降溫跡象。與此同時，由於選舉的不確定性和美國的債務壓力，黃金因其避險屬性而再度成為投資者青睞的對象。

自 10 月以來，共和黨總統候選人特朗普在 PredictIt 和 Polymarket 等線上預測市場中都佔據較大優勢，促進了美元匯率和美國國債收益率的上漲，加密貨幣市場也表現得活躍。隨着特朗普與民主黨總統候選人哈里斯在關鍵搖擺州份的競爭愈加激烈，社交媒體上對於線上平台的大額投注是否會影響市場走勢的討論也日益增多。儘管如此，根據過往結果，這些平台的預測紀錄並非絕對準確。

選情白熱化 機構押注趨中性

此外，隨着大選白熱化，股票市場也開始出現分

歧。「特朗普交易」開始出現降溫，除了資金獲利離場之外，市場參與者對於押注單一結果變得更加謹慎。一些機構已經開始調整策略，採取中性押注的方式，同時建立多頭和空頭倉位，減少定向風險，以避免因單一結果的不確定性造成重大損失。

固定收益市場同樣受到選舉帶來的波動，早前因「特朗普交易」而急升的長期美債收益率，隨着大選臨近而出現波動。市場預期如果哈里斯獲勝，民主黨政府將推行更寬鬆的財政政策，因而可能導致長期國債收益率下降。相反，若特朗普贏得選舉，其減稅政策可能加劇財政赤字，短期內推高長期國債收益率。

黃金價值儲存功能增投資者興趣

國際金價上周再次創下歷史新高。除了地緣政治緊張、全球減息潮和央行購金活動外，美國大選的不確定性也為黃金價格上漲提供了額外動力。投資者對黃金的偏好不僅是因為其作為避險工具的特性，還在

於其在不確定時期的價值儲存功能。特別是在地緣政治風險較高的背景下，黃金被視為一種安全的投資選擇。隨着美國大選臨近，市場普遍預期可能會出現長時間的計票過程甚至法律爭議，這將進一步加劇市場的不確定性，從而支撐黃金價格。線上黃金交易平台資料顯示，近期新開設黃金賬戶的數量激增，反映投資者對黃金的興趣日益濃厚。

此外，市場還在評估一種潛在情景，即選舉最終結果可能重演本世紀初小布什與戈爾對決一幕，需要美國最高法院來決定誰獲勝。特朗普及其支持者近期多次表示，除非存在舞弊，否則他們將取得勝利。

綜上所述，隨着美國大選進入最後階段，市場的不確定性顯著增加，投資者對「特朗普交易」和「哈里斯交易」的態度趨於謹慎。黃金作為避險資產，因其在不确定時期的獨特價值而備受青睞。無論是出於對地緣政治風險的擔憂，還是對選舉結果不確定性的防範，黃金都成為了當前投資者的重要選擇。

施政報告為開創「安居香港」打下重要基石

張宏業 特許測計師、中國房地產評估師

上月中旬，特首李家超發表的新一份施政報告，針對房屋政策提出「建地造地、發展安居」的施政目標，進一步落實宜居香港的理念，是廣大市民的共同期待。

對於公私營房屋皆有兼顧。未來五年的總公營房屋供應達到 18.9 萬個單位，較本屆政府上任時大增八成，實在是超額完成。具體而言，特區政府正式啟動舊型屋邨重建，典型例子如彩虹邨的重新發展方案，將分三期重建後提供 9,200 個單位，增量 1,700 個，增幅為 24%，有力回應了彩虹邨居民多年來的訴求。

冀出售部分重建屋邨單位

筆者建議，特區政府可從整體單位中撥出部分改建為出售公屋單位，滿足彩虹邨居民新生代遷回同邨以便照顧父母的需求。同時通過利用增量的 1,700 個單位，營造出既相鄰又獨立的布局，吸引關連準業

主購買，幫助特區政府回收部分建造成本，再用於未來公屋計劃上。由於私樓市場價格連番下降，令到私樓地價急降，大大影響庫房收入，特區政府宜廣開財源。

「簡樸房」標準助激活舊樓成交

另外，「劏房」問題是今屆政府決心解決的長久歷史痛點。特首表明立法訂住宅樓宇分間單位出租制度，並且定名「簡樸房」。「簡樸房」具體標準包括必須有窗，有獨立廁所，以及面積不少於 8 平方米。這項規定既可改善劣質劏房的內部環境，也為業主和物業投資者制定具體規定，不用擔心不合法。現時二手私樓市場仍欠活躍，尤其是市區高齡舊樓成交困難，「簡樸房」不失是中短期的出路。

同時，新一份施政報告又公布了未來十年私營房屋需求為 132,000 個，而特區政府已準備好未來五年可供興建 8 萬個私營房

屋單位的土地。五年內已可供七成土地表明政府能有效有力滿足私樓未來土地剛需。再加上發展商手中未開售及貨尾單位，預料未來私樓市場可望平穩前進，大幅升值率不高。

投資者須積極順應時勢

對於年輕準買家一族，私樓價格連續下調，今天樓價已不是「遙不可及」了。過去歷屆特區政府的高樓價的棘手問題可望得到根本性改善，這是全港市民及社會所期待的。不過這也改變了過去私人住宅的只升不降的神話，物業投資者必須以「改變思維」積極應對。

總括而言，新一份施政報告針對公私營住宅所提出的具體部署，是為開拓「安居香港」社會打下重要基石的舉措，是市民的福氣，為社會所樂見的長遠穩定社會之舉，值得大家點讚。



● 新一份施政報告針對公私營住宅所提出的具體部署，是為開拓「安居香港」社會打下重要基石的舉措，是市民的福氣，為社會所樂見的長遠穩定社會之舉。圖為即將開展重建計劃的彩虹邨近貌。資料圖片

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。