

內地政策刺激措施為經濟注入新活力

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

有分析預計，中國人民銀行在明年將進行十年來最大降息計劃，以應對經濟增長放緩和持續通縮的壓力。根據市場預測，2025年人民銀行主要政策利率將下調40個基點，這將是自2015年以來最大降幅，七天逆回購利率將降至1.1%。在當前經濟環境下，降息必要性是不容置疑的。過去歷史表明，降息能在短時間內有效促進經濟成長，尤其是在2008年金融危機期間，各國央行普遍採取降息措施以穩定市場信心，加速經濟復甦。此外，在2015年時人民銀行的降息行動也為當時經濟成長提供相當支持，幫助企業降低融資成本，刺激投資和消費。

降息助釋放更多流動性

根據經濟學家對各個不同時間和地點之市場作研

究，降息絕對有助於減輕消費者、企業和地方政府負擔，讓整體社會更容易融資以應對現有債務或對未來作有信心投資準備。隨着經濟成長乏力，企業面臨融資壓力大大增加，降息將成為緩解此一壓力之重要政策。此外，央行還可以再降低銀行存款準備金率，以釋放更多流動性，進一步加促市場資本輪轉，支持經濟增長。

貨幣流通速度（Money Velocity）是指貨幣在經濟中流通的頻率，反映貨幣使用效率。當貨幣流通速度提高時，這亦代表同樣數量貨幣能夠支持更多交易，反映出消費和投資整體增加份額，進一步證明經濟有實力增長。透過降低存款準備金率，間接鼓勵銀行釋放更多資金進入市場，增加其客戶貸款和投資意向，並有助提升貨幣流通速度，進而支持經

濟復甦和增長。更有外資銀行報告預測，明年準備金率將下調100個基點。

貨幣政策空間料續擴大

雖然降息同時也需謹慎考慮資本外流風險，特別是在內地利率與其他國家利率差距擴大時應盡量避免或減少此行動，但隨着美聯儲已進入降息周期，並由最近數據顯示出美聯儲會繼續減息政策，人民銀行貨幣政策空間將能夠繼續擴大，為降息提供更大支持。

A股料掀資本流入熱潮

隨着市場對降息預期上升，內地股市也出現積極反應。投資者早前對於內地本月召開的重磅會議充

滿期待，並普遍認為會議上將討論進一步降低存款準備金率的可能性。這一預期促使市場情緒回暖，並引發資本流入熱潮。

隨着對降息預期上升，市場情緒也隨之改善，投資者對未來經濟成長樂觀態度愈發明顯。在岸交易投資者正在討論2025年降息40到60個基點的潛力，這些預期不僅反映市場對央行政策信心，也顯示出對未來經濟成長持樂觀態度。

總體而言，降息和潛在政策刺激措施將為內地經濟注入新活力，幫助應對內需疲軟和潛在貿易戰風險。隨着市場對降息預期上升，投資者和企業將能夠更好地規劃未來，從而促進經濟穩定成長。這一系列政策調整和市場反應，將在未來幾個月內對內地經濟復甦起到關鍵作用。

三大因素主導美股匯債走勢

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

對於2025年，不同人有不同預測，而對於資產配置的計劃自然有影響。有一點可以肯定的，便是整體波動市增加，這一點將成為少有的共識。原因很簡單，多個因素交疊在一起產生的影響，比起個別影響的總和為大。

假如依照本欄一直沿用的分析框架，可以歸納為三大因素，貨幣因素影響最多資產類別，全球經濟影響各地經濟基本面，地緣政局影響短期情緒變化。

貨幣政策方面，以上周五公布的數據而言，非農就業人數增長勝預期，而密歇根大學情緒指數高於預期，經濟情況大概如早前美聯儲主席鮑威爾所言的好，則減息步伐難免有放慢之虞。雖然暫時看來，12月份FOMC議息減息25點子應無太大疑問，尤其失業比預期以前值略高。上述減息周期可望延續至明年首季末甚至次季初，則美股大漲之勢仍可期。

壓低美元無助刺激經濟

至於全球經濟關係，隨着美國新總統在明年1月上台，各種一早揚言的貿易戰舉措將馬上成為事實。然而，對於美國中長期的經濟基本面，尤其是債台高築一事，貿易戰其實幫助不大，畢竟美國經濟增長大約三分之二由消費帶動，出口只佔少部分。

更別說即使真的可以如特朗普所聲言的勉強壓低美元，資金沒有特別流入美元資產的話，美債的爛攤子將更麻煩，這一點其實比出口一事更關鍵。而



●比特幣大漲背後是否另有玄機？會否令全球地緣政局的緊張局面有所緩和？這一點不無可能，雖然如今看來，的確為時尚早。

資料圖片

背後最終仍得美聯儲貨幣政策背書，萬一鮑威爾與特朗普不和升級白熱化，市場波動自難避免。

關於美國債台高築，全球注視，甚至在美國總統大選結果公布後，美國長債息率仍持續走高，說明了市場人士的真正看法，透過真金白銀的押注，表態認為當局無力解救。

長債息升證投資者不信任

值得注意的是，跟長息同時走高，而且愈戰愈勇，屢創新高的比特幣，背後是否另有玄機？說起來，假如同樣是對於美國政府投以不信任一票，擔心財政政策不負責任，導致美聯儲作為央行，最終被迫或明或暗地為財策的巨大債務黑洞兜底，原則上比特幣也好，黃金也好，甚至普遍資產價格都應跟隨着潛在貨幣供應增加而有相應的升值。

話說回來，真正發生在大家眼前的，便是比特幣的大漲特漲。表面上大家對號入座，把一切「功

勞」都算到特朗普頭上，因為他在競選時的發言，支持加密貨幣云云。然而，細心想這還是不對勁，因為他在首屆任期一樣是大力反對加密貨幣的，故此真正改變其預期或想法的，未必真是外界所想的。

比特幣屢創新高或另有玄機

其中一個可能性非常大膽，便是比特幣根本是美國政府在背後主導，由制度陸續接納，機構投資者以至散戶皆可參與，最終會否為當局解除財務壓力？推而廣之，假如有其他方法幫助吸引資金流入美元資產，甚至是有可能由美國操控的比特幣，則會否令全球地緣政局的緊張局面有所緩和？這一點不無可能，雖然如今看來，的確為時尚早。

（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。）

減息周期啟動 短期美債助鎖定高收益回報

陳嘉穎 安聯投資高級產品專員

隨着通脹持續下降，美國聯邦儲備局已開始降息周期。許多投資者應考慮在利率高企的時候鎖定較高回報。美國的短期高收益債可以為投資者提供一個吸引的選擇。主要原因是短期高收益債券票息收益率比高評級債券高，波動相對較低。而且企業在短期的財務表現可預測性較高，可為投資者提供較穩健的收益選擇。

短期債券利率風險較低

短期高收益債券是指到期時間在五年內的債券，其吸引力在於風險與收益的良好平衡。儘管被稱為高收益債券，但短期債券通常對利率風險較長期債券為低。由於短期債券的到期時間相對較短，投資者能更有效地預測公司的現金流和財務狀況，這使得短期債券的走勢較為平穩。

在美國經濟持續增長的環境下，再加上就業與通

脹指標都顯示出緩和的背景，對高收益債券的市場顯得格外有利。現時美國高收益市場收益率超過7%，違約率一直低於長期平均水平，這為短期高收益債券的表現提供了支持。相比其它地區，美國高收益企業債券回報可為投資者獲取相對較高的可見收益。

美企盈利增長利高收益債

短期高收益債券基金會避免過度集中於個別行業或公司的風險，以保持良好的分散性。除了短存續期債券策略外，投資者亦可考慮另一種多元資產——收益及增長策略，可為投資者提供一站式的收益與增長並行的選擇。

多元資產收益及增長策略可以專注於美國市場的高收益債券、可換股債券及股票，以獲取這些資產的票息及股息為目標，並將已實現的盈利分配給投

資者。

混合型策略波動性低助避險

混合型策略的波動性較純股票策略為低，既能提供更好的風險管理及穩定票息收益，又能捕捉美股市場的潛在增長，適合在目前估值昂貴的美國市場部署的投資者，實現理想的風險回報比。

以上策略並不基於預測市場走勢。重點是選擇具有盈利增長和能夠捕捉未來市場佔有率的企業，或從資產負債的角度選擇一些財務基本面表現優秀的公司。

美國中小企料受惠減息周期

就美國市場而言，高質素企業未來實現盈利增長的可能性仍然很高，而中小型企業則受惠於減息，均為美國資產提供良好的長期支持。

澳門樓市迎復甦 琴澳深度融合成關鍵

張宏業 特許測量師、中國房地產評估師

12月初，澳門候任特首岑浩輝率領第六屆政府候任主要官員會見傳媒，他表示將帶領新一屆澳門特區政府，秉持「奮發同行，持正革新」施政理念，推動澳門實現高質量發展。第六屆澳門特區政府各主要官員，均來自公務員隊伍，有着良好的專業技術背景，在不同崗位服務社會多年。

宜檢視中長期整體房屋政策

筆者建議新任政府積極檢視澳門整體公私營房屋政策，私樓價格持續向下，拓闊市民未來購買私樓的願景，應全面考慮公屋、夾屋及私樓比例，制定澳門完整、成熟的中長期房屋政策。

正如深港兩地，琴澳融合是大勢所趨。12月初輕軌橫琴線正式通車，輕軌線伸延至橫琴口岸，體現

澳門集體運輸系統網融合大灣區內地城市。廣州旅客可以從廣州南站坐廣珠城軌到橫琴(目前只有早上兩班直通車)，從橫琴口岸過關後乘坐澳門輕軌橫琴線。

據鐵路部門介紹，以廣深港、廣珠澳、跨珠江口三大主軸集聚的城際鐵路網將逐步形成。琴珠澳三地大融合是必然的，三地住宅樓價高低整合是不能避免的。每座城市住宅價格還是要看當地基本經濟因素。

經過今年的全面復甦，澳門賭收基本上回到疫前八成水平。今年博彩收入預算是2,160億元(澳門元，下同)，首十一個月已逾2,080億元，達到預算的96%，全年達標已無疑問。特區政府估算明年博彩收入2,400億元，業內和證券界朋友對達標普遍感

到樂觀。除了旅遊相關行業復甦理想外，其他行業則經營艱難，尤其是零售、餐飲、超級市場等主要民生行業同受消費北移衝擊，生意不如以前。特區政府必須正視經營問題，通過產業數字化、平台化以及人手精簡化協助升級轉型，幫助中小企渡過難關。

琴澳交通便捷利樓價整合

澳門房地產市場低迷，促使政府下定決心於4月起全面放寬實施十多年的調控樓市「辣招」，基本上收到市場暫時不跌的效果。但是如上面論述，當地樓價取決於經濟環境，其他行業的真正復元速度是關鍵因素。

不難預計，未來澳門中短期住宅樓市仍然淡靜，

回調需等待經濟全面復甦，交通便利促成了琴澳樓價的高低性整合現象，對三地居民而言未嘗不是好事。起碼新生代購房不再是夢想，不論是私人或資助房屋，畢竟「安居樂業」才是社會平穩發展的決定性因素。

第六屆澳門特區政府的施政絕對值得廣大市民期待，引領濠江繼續邁向經濟適度多元化道路，協助琴珠澳有機融合發展，締造「宜居住、宜工作、宜遊玩、宜退休」的一小時生活圈。

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。