

美聯儲減息
進程重啟，重塑
全球資金配置邏
輯。市場分析指，寬
鬆的全球流動性環
境，有助於提振
中國股票、債券
等資產價格。隨
着中美利差的收
窄，國際資金有望
加快流入人民幣資產，人民幣匯
率有望階段性走強，人民銀行政
策空間將更加充裕。有專家預計，
中國有望開啟新一輪降息降準的政策窗
口，適度寬鬆的貨幣政策有助於刺激投資和消費需求，為經濟平穩增長注入新動能。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

廣開首席產業研究院資深研究員劉濤指出，中美利差將隨着美聯儲減息重啟進一步收窄，國際投資者在新的利差預期變化下，或轉而關注人民幣資產。未來一段時間，境外資金有望在一定程度加快流向人民幣資產，包括增加對中國債券和股票的持有比例，此前部分被低估的優質資產，以及具較高增長潛力的資產將直接獲益。

部分國際資本有望流向中國市場

內地經濟學家宋清輝認為，美聯儲重啟降息進程，將令美元匯率走軟，部分國際資本有望流向中國市場，人民幣資產價格將獲提振，人民幣匯率面臨的外部壓力進一步舒緩，中資企業外債償付負擔亦將減輕。另一方面，美國降息為中國提供更大的貨幣政策操作空間，人行可透過降準降息等「適度寬鬆」的政策支持經濟增長。不過，未來若國際資本大規模、無序地流入內地，也可能為中國資產價格帶來泡沫風險，對此應予警惕。

華福證券研究所副所長秦泰提醒，近期美聯儲重啟寬鬆、長端美債收益率走低、中國長端利率因「股債蹺蹺板」而回升，加之中美利差收窄，均帶動人民幣匯率階段性走強。上述因素將為人行實施「適度寬鬆」政策打開較佳的時間窗口，「建議近期擇機降息10個基點，進一步穩定房地產市場預期，紓解居民債務負擔」。

人民幣或加快恢復性升值

劉濤也指出，美聯儲降息為人行政策帶來更大迴旋餘地，新一輪降準降息的時間和空間窗口或將打開。目前內地仍面臨一定通縮壓力，利率水平有進一步調降的必要。隨着下半年政府債券發行節奏的加快，人行也需通過降準操作加大貨幣供給，確保市場流動性保持充裕。

劉濤還指，美國降息預期強化，疊加中美對弈的階段性舒緩，使人民幣匯率獲得新的升值動力，人民幣有望加快恢復性升值態勢，但短期未必呈現單邊大幅走強情況。瑞銀財富管理投資總監辦公室（CIO）團隊也認為，美聯儲減息將收窄中美利差、壓低美元指數，中期維持人民幣匯率進一步走強的判斷，明年人民幣兌美元匯率有望升穿七算關。

展望中國經濟，申萬宏源證券首席經濟學家趙偉相信，加大服務業和基建投資，穩定消費需求在當下尤為關鍵，目前新型政策性金融工具正在部署中，第三批「以舊換新」資金下達完畢，貸款貼息等服務消費促進政策和服務業投資政策會加速落地。

中國經濟新動能將持續增強

劉濤預判，下階段更加積極的財政政策將在鼓勵投資、擴大就業、改善民生等領域持續精準發力；適度寬鬆的貨幣政策，將着力營建良好的貨幣金融環境，財政貼息政策亦會不斷增強對企業和居民的信貸支持。考慮到高端裝備、先進製造、人形機器人、新能源和新材料、新型儲能等戰略新興產業和高新技術產業發展已駛入快車道，中國經濟增長新動能將持續增強，「利好因素的不斷累積料推動有效需求加速修復」。

宋清輝則認為，「金九銀十」傳統消費旺季將對未來增長形成支撐，加之穩增長政策效果的持續顯現，投資和消費皆有望繼續回升，「四季度中國經濟料續溫和復甦，全年有望實現5%左右的預期增長目標」。

美聯儲「轉鴿」人民幣趨升 增人行政策寬鬆空間

專家倡內地啟新一輪降息降準穩樓市促消費



●專家預計，因美聯儲減息，中國有望開啟新一輪降息降準的政策窗口。圖為中國人民銀行。
資料圖片

專家觀點

廣開首席產業研究院資深研究員劉濤

中美利差收窄，境外資金有望一定程度加快流向人民幣資產，年內中國人民銀行貨幣政策獲更大迴旋餘地。

內地經濟學家宋清輝

美減息後，中國可透過降準降息等更好支持經濟增長。四季度中國經濟料續溫和復甦，全年有望實現5%左右預期增長目標。

華福證券研究所副所長秦泰

美聯儲重啟寬鬆、長端美債收益率走低、人民幣匯率階段性走強等，為中國「適度寬鬆」的貨幣政策打開較佳時間窗口，建議擇機降息10基點。

瑞銀財富管理投資總監辦公室

美新一輪降息進程將收窄中美利差、壓低美元指數。中期維持人民幣進一步走強的判斷，明年人民幣兌美元匯率或升穿七算關。

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉

9月中國經濟或續「內需偏弱、外需偏強」，加大服務業和基建投資，穩定消費需求在當下尤為關鍵，下半年中國經濟下行壓力相對可控。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

美減息利中國股市 科技股看俏

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）美聯儲減息操作並未改變A股短期運行邏輯，減息落地後兩個交易日，A股呈現震盪市。市場人士相信，美聯儲重啟減息進程利好中國股



●機器人、新能源和軍工板塊或存補漲機會。圖為在北京舉行的人形機器人足球聯賽。
資料圖片

票，且從歷史經驗看，減息周期內中國權益資產往往錄得顯著超額收益。短期看，港股相對收益修復正在兌現，A股也處於「小波段調整期」，科技板塊仍有結構性行情，機器人、新能源和軍工或存補漲機會。

上週滬深兩市指數呈現震盪市，上證綜指周跌1.3%，深證成指周漲1.14%，兩大指數在美聯儲減息操作落地後的兩個交易日均出現調整，調整幅度逐日收窄。盤面上，光刻機、CPO（共封裝光學）、汽車熱管理、存儲芯片、人形機器人、AI手機等板塊漲幅靠前，前期表現較強的黃金、稀土永磁等概念有所回調。

海外投資者有充足加倉A股空間

美聯儲9月議息會議結果公布後，A股震盪回調，反映議息結果不及預期。申萬宏源證券

理財研究首席分析師蔣亦凡指出，A股運行有其自身邏輯，市場在上證指數接近3,900點整數關前出現分歧。因前期指數升幅較大，市場或存一定兌現壓力，且不同板塊中報業績分化背景下，需經歷重新定位主線的過程。9月A股上行速度較8月顯著放緩，市場主線重新回歸此前領漲的科技方向，且科技板塊內部，前期表現相對落後的機器人、新能源、軍工等低位板塊，以及前期滯漲的金融、消費等傳統行業均有望迎來補漲。

瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊表示，全球降息預期疊加內地低利率環境，為資金流入中國股市營建了良好的流動性環境。得益於中國經濟進一步復甦，中國企業的創新浪潮有助於企業盈利增長，加之「反內卷」工作推進，「海外投資者有充足加倉A股的空間」，建議關注人工智能和「反內卷」主題。

高盛：估值改善及流動性充裕 撐A股「慢牛」

香港文匯報訊 中國股市向好下，有大行繼續唱好A股及港股。高盛研究部中國股票策略首席分析師劉勁津及團隊發表報告指出，受估值及流動性推動，看好中國股市或可進一步上漲，且相較以往，目前A股「慢牛」的格局顯得更為穩固。該行維持對A股及港股的「超配」評級，預計未來12個月內分別有8%和3%的上行空間，建議投資者於調整時趁低增持。

對於中國股市今年表現強勁，高盛認為主要驅動因素在於「再通脹」預期以及人工智能主題，展望未來，該行認為估值改善與流動性充裕，將進一步支持中國股市向好。自今年年初以來，中

國境內及離岸股市市值累計增加3萬億美元，而滬深300指數及恒指分別升14.7%和32.5%。

該行分析，企業盈利是市場可持續發展的關鍵，但「流動性」是所有牛市趨勢的先決條件。相較以往，目前A股市場的「慢牛」格局顯得更為穩固。關於中國股市的估值水平，該行指從多數指標來看，大型股並未過度估值，市盈率處於適中水平，顯示A股及港股由流動性驅動的看漲期權（call option）仍具吸引力。

對中國十巨頭持樂觀看法

若以高盛調整後的「A股投資者情緒指標」

作為衡量境內市場風險偏好的綜合指標，當前指數為1.3，顯示存在整固風險，但尚未出現反轉跡象。惟出現政策衝擊，即突然的流動性收緊、監管變化以及政策失望等，才會扭轉牛市的趨勢。

板塊方面，該行對中國「十巨頭」（Prominent 10）、「人工智能」、「逆周期板塊」及「股東回報」等主題或投資組合持樂觀看法。「十巨頭」包括：騰訊（0700）、阿里巴巴（9988）、小米（1810）、比亞迪（1211）、美團（3690）、網易（9999）、美的（0300）、恒瑞醫藥（1276）、攜程（9961）及安踏（2020）。

中美關係暫緩和 恒指或再衝27000

香港文匯報訊（記者 岑健樂）美聯儲於上周宣布減息0.25厘，加上國家主席習近平與美國總統特朗普於上週通電話，特朗普於通電話後在社交平台上表示，他同意與習近平於下月在韓國舉行的亞太經合組織（APEC）峰會上會面，市場預期中美關係有望持續緩和，帶動上周五美股三大指數全線上升，且創下歷史收市點數新高。不過，港股美國預託證券（ADR）則錄得輕微下跌。展望後市，有分析員認為，中美元首通話屬中性偏好的消息，加上美聯儲減息後，人行有更大空間放寬貨幣政策，因此不排除短期內恒指有望再度突破27,000點。

受美聯儲減息與中美元首通電話等正面消息帶動，上周五美股三大指數全線上升。其中，道指收報46,315點，升172點或0.37%，至於標普500和納指則分別上升32點（0.49%）與160點（0.71%）。外圍港股方面，ADR港股比例指數收報26,520點，跌23點或0.09%。至於個股ADR則表現分歧。其中，阿里巴巴（9988）跌0.54%；騰訊（0700）跌0.33%；美國（3690）跌0.56%；小米（1810）跌0.25%；京東集團（9618）跌1.69%；港交所（0388）跌0.2%；滙控（0005）升1.53%。

展望後市，資深財經分析師熊麗萍昨日接受香港文匯報訪問時表示，中美元首通話屬中性偏好的消息，加上美聯儲減息後，人行有更大空間放寬貨幣政策，因此不排除短期內恒指有望再度上試27,000點。

投資市場近期焦點

- 內地公布9月貸款市場報價利率（LPR）
- 美國、歐元區與日本公布9月採購經理指數（PMI）初值數據
- 美國公布8月個人消費支出（PCE）通脹數據
- 美國公布最新首次與持續申領失業救濟金人數
- 日本央行公布9月議息會議紀錄

整理：香港文匯報記者 岑健樂

經濟數據公布或左右市場表現

另外，本周全球不同地區有多項重要經濟數據與消息公布，或會左右投資市場表現，包括內地公布9月貸款市場報價利率（LPR）；美國、歐元區與日本公布9月採購經理指數（PMI）初值數據；美國公布8月個人消費支出（PCE）通脹數據；美國公布最新首次與持續申領失業救濟金人數；日本央行公布9月議息會議紀錄。此外，市場亦高度關注中東衝突與俄烏地緣政治局勢的最新發展。

另一方面，香港證券及期貨專業總會向業界發公告，表示超強颱風「樺加沙」將嚴重影響香港，因應港交所的惡劣天氣不停市政策，呼籲業界注意安全並做好長時間應對準備。

鄭志剛成立上合發展 布局三大方向

香港文匯報訊（記者 莊程敏）鄭志剛自離開新世界發展（0017）後又有新搞作，最新宣布成立上合發展控股（ALMAD Group），這是一家總部設於香港、橫跨多元領域的綜合性企業集團，致力於可望在未來二十年重塑全球經濟格局的九大領域的投資，覆蓋數字領域及新興市場。據上合發展介紹，集團由鄭志剛創立兼擔任執行主席，戰略投資遍及數字領域及新興市場，包括中國內地、東盟國家、中東國家及其他地區。鄭志剛通過聲明稱，「這是一個全球經濟深刻變革的時代，新興領域正以空前速度發展。我們在兩年前開始不斷構思，務求推動上合發展控股成為這場產業變革的重要力量，投資東盟和中東等新興市場的產業升級項目，同時在全球拓展數字資產與文化產業業務。我們的願景十分明確，期望能為下一代開闢新經濟格局，為未來經濟發展注入更多可能性。」

鄭志剛續指，一直深信香港是往內地及海外市場開拓業務的首選平台，其匯聚資本、人才與項目內聯外通的樞紐地位深受世界認可。隨着上合發展控股進一步拓展，期望在短期內公布更多籌備

中的項目，以實際行動將集團的未來藍圖化為現實。

集團走向或注重中東和內地發展

集團的前瞻性業務組合重點布局三大方向：投資新興市場的革新產業，包括文化、娛樂、體育、媒體、醫療、商業管理及大文旅產業領域；探索數字及虛擬資產新突破；在全球拓展K11 by AC文化生態圈。據上合發展最新發放的相片，為鄭志剛站在杜拜未來博物館（Museum of The Future）以及上海黃浦江的背景，或暗示未來集團走向或注重中東和內地發展。



●鄭志剛在官網上發表他正在前行的照片。