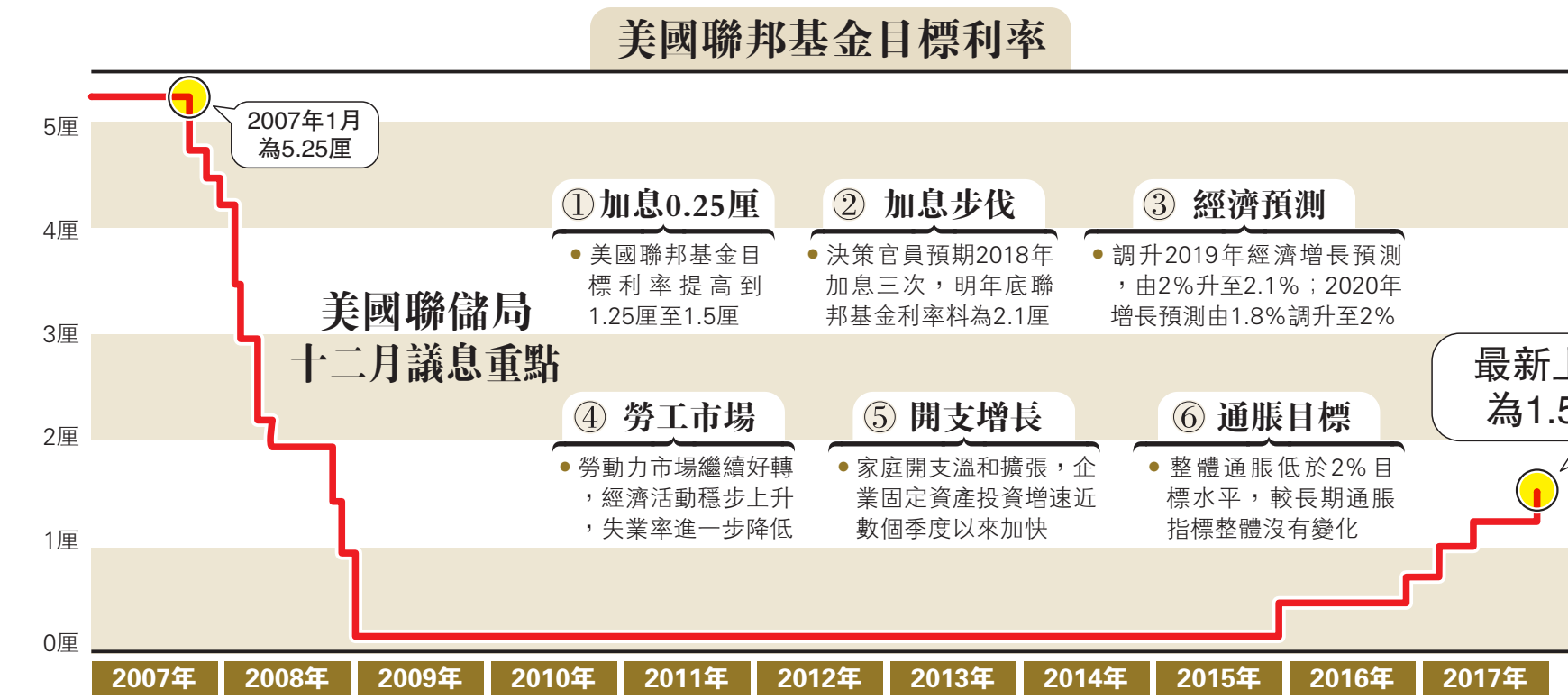
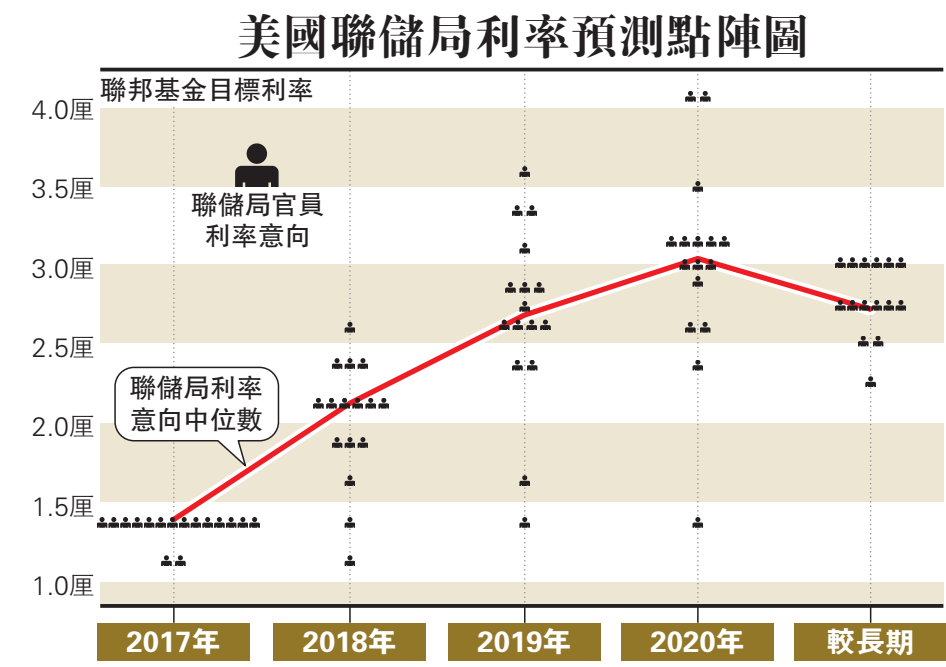




# 臨別唱好經濟 無懼美股估值過高

# 耶倫憂稅改加重美財赤

▲美國聯儲局主席耶倫認為，特朗普稅改將令美國預算赤字膨脹，加重債務負擔 美聯社



## 油價升通脹揚 美加息步伐或提速

財經觀察  
大公報記者 李耀華

美國聯儲局周四加息後，根據聯儲局點陣圖的利率預測，明年加息次數維持在三次，少於預期的四次，令部分人士有點失望。不過，受通脹近日急升、量化寬鬆的後遺症逐漸浮現的影響，點陣圖顯示，美國未來數年加息步伐將會加快，利率於2020年升至3厘或以上機會大增。

聯儲局加息後，不論利率期貨或局方利率意向點陣圖皆把長期利率水平調高。據利率期貨顯示，十一月估計利率在2019年1月升至2.75厘（即較

## 零售數據佳 道指早段破頂

【大公報訊】美國聯儲局周四宣布加息後，歐股走軟，美股則造好，道指周四早段曾升87點，報24672點，再創新高，皆因周四公布的零售銷售增長了0.8%，優於市場預期。歐股周四走軟，斯托克歐洲600指數早段曾跌0.2%，歐元區藍籌股普遍跌0.1%，滙控、瑞信和瑞銀股份沽壓重。投資管理公司Psigma策略師表示，市況受聯儲局因素影響，加息0.25厘早為市場預期，債息下滑，不利銀行股表現。

歐洲科技股周四走弱，晶片生產商Dialog半導體、ASML的股價分別跌2.9%及0.5%。上升股份中，發電設備商VestaWind股價升5.9%，同業西門子旗下Siemens Gamesa股價亦漲2.9%。

現時高出1.25厘）的機會是零，惟這次加息後，這個機會已增至近1%。雖然比率仍非常低，但須知道利率期貨的預測，在一般情況下，會隨著時間過去而不斷增加。

況且，較準確預測聯儲局利率動向的點陣圖亦顯示，2019年利率升至2.75厘或以上的機會，較九月所估計的為高；而利率在2020年升至3厘以上的機會，更較九月的顯著大升，說明美國利率在未來三年大有機會加速向上。

事實上，雖然聯儲局主席耶倫周四表明，落實減稅方案將不會令加息步伐加快，惟她沒有抹煞其他令利率加快上升因素的可能性。其實局方加息與否，並不主要因應經濟增長情況

，而是視乎通脹前景而定。美國在周二和周三兩天公布的通脹數據，均顯示通脹壓力正逐步上升，尤其是生產物價指數（PPI）錄得接近六年來最高按年升幅，說明通脹正在不知不覺間升溫。究其原因，國際原油價格近月不斷上漲，且已升至兩年半以來高位，刺激其他石油產品例如汽油價格等急升，從而推高通脹率。

相信在全球經濟持續復甦、原油需求日增下，油價在未來一段時期將繼續上升；此外，聯儲局雖然開始收水，惟多年低息和此前的破天荒量寬後，通脹壓力終於慢慢浮現。聯儲局未來只有持續加息，才可防止上世紀七、八十年代惡性通脹重臨。

期，美元受到沽壓。加拿大帝國商業銀行外匯及宏觀策略師稱，美元走軟，顯示聯儲局對通脹的憂慮。

市場顧問BCG表示，資產管理經理對前景看法轉變，看淡後市的投資組合經理是金融危機以來最多，可能反映長達八年牛市接近尾聲。該行報告指出，近半受訪投資經理看淡明年股市，投資者關注股票價值和利率上升情況及美國政治和地緣政治風險等。八成受訪者預測未來三年可能出現衰退。



匯市方面，美元周四偏軟，美匯指數曾跌0.11%至93.328，其後於93水平徘徊。日圓兌美元曾升0.59%至112.46，每百圓兌6.93港元。分析師表示，聯儲局維持明年加息三次的預

美國聯儲局於香港時間周四凌晨宣布加息0.25厘已在市場預期之內，市場焦點視乎耶倫講話內容，這是她於任內最後一次以主席身份舉行記者會。耶倫會上表明對美國經濟前景感到樂觀，惟對特朗普稅改可為增長帶來的實際效益則有所保留，並擔心減稅將令預算赤字膨脹，加重債務負擔。她同時提到比特幣和美股，認為比特幣不會構成重大金融風險，亦不擔心美股估值過高。

國際經濟 >>>  
大公報記者 鄭芸央

她對此感到憂慮。

耶倫繼而談到美股和比特幣。對於美股今年來累漲19%，她沒有過分憂慮，形容「沒有紅色警號，甚至可能黃色警號也沒有」。她表示，沒有看到槓桿水平或信貸增長情況發展到令人擔心的地步，又強調聯儲局會繼續監察穩定風險，並稱近月有說法指資產估值整體偏高，惟她指估值高並不意味必定被高估。

對於比特幣，耶倫稱比特幣是高度投機資產，不是一種穩定的價值儲存工具。毫無疑問，倘若比特幣價格下跌，部分個人投資者將有大量損失，惟她不認為這將會構成重大金融風險，也看不到比特幣對整個金融體系帶來重大穩定風險。

料交接將平穩過渡

耶倫任期將於明年二月屆滿，聯儲局議息會議後的新聞發布會，被視為耶

倫告別記者會。她表示，候任聯儲局主席鮑威爾將會是一位好主席，相信會平穩過渡，並認為局方無意改變現有逐步縮減資產負債表的做法。

曾擔任聯儲局官員、現為投資公司Cornerstone Macro分析師佩里稱，聯儲局不把稅改方案視為重要的增長推動力，反而認為只會帶來溫和影響，而且所產生的影響力大部分集中於2018年。

分析：履行利率正常化承諾

基金公司Oppenheimer資產管理投資策略師表示，耶倫在任期屆滿前決定再次加息，是向市場傳達一個信號，展示她在履行聯儲局利率正常化的承諾，相信明年聯儲局將至少加息兩次。

富國銀行分析師表示，聯儲局議息聲明及決策官員的預測，顯示局方政策似乎沒有變動，可能只是略為傾向鷹派方向。

## 加息0.25厘 明年料再出手三次

【大公報訊】美國聯儲局一如市場預期般加息0.25厘，聯邦基金利率區間現為1.25厘至1.5厘，並預計明年將加息三次。芝加哥聯儲銀行行長埃文斯、明尼阿波利斯聯儲銀行行長卡什卡利，在這次議息中均對加息投反對票。聯儲局宣布加息後，市場預期明年三月加息機會約68%。

聯儲局議息聲明表示，雖然受颶風相關影響，惟就業增長穩定，失業率進一步下滑。局方同時上調明年經濟增長預測，由原預計的2.1%升至2.5%，長期增長預測則維持1.8%不變，反映決策官員不確定稅改對經濟增長的影響力。通脹方面，聯儲局今年個人消費開支平減指數（PCE）預測由1.6%調升至1.7%。

聯儲局周四依然維持明年將加息三次的預期不變，並估計明年底聯邦基金利率將處於2.1厘，2019年則為2.7厘，2020年預期由2.9厘升至3.1厘，長期利率預測維持在2.8厘。局方亦調低對失業率中期預測，估計明年底失業率跌至3.9%，較九月估計的4.1%還低。

道富環球投資管理策略師認為，聯儲局暗示明年將加息三次，市場則繼續揣測明年只會加息一至二次，顯示兩者對加息預期存在分歧。野村首席美國經濟學家表示，一旦通脹實際攀升，意味聯儲局加息步伐將會加快。

## 歐央續量寬：通脹三年內未達標

【大公報訊】歐洲央行周四維持利率和量寬力度不變以支持經濟繼續復甦，不過，該央行估計，至2020年通脹率仍未會達到央行目標，反映歐元區目前的經濟增長還不足以令經濟刺激措施完全結束，歐元受歐洲央行修訂經濟增長預期的刺激，會升至1.1864，為過去九日以來高位。

在最新修訂後，歐洲央行預期未來三年經濟增長將會加速。至於金融市場熱切關注，並是該央行首次預測的2020年經濟增長則為1.7%。通脹率方面，歐洲央行估計未來三年不會明顯升溫，在2020年平均為1.7%，故仍未達到央行的目標。

歐洲央行行長德拉吉在發表上述數據後表示，該央行委員的討論反映對歐元區通脹在中期可自發性升溫愈來愈具信心，惟相當程度的刺激措施仍有需要。區內整體物價上升的壓力仍然未見，而且仍未足以令人相信通脹在未來會持續增長。

另外，英倫銀行於周四一如市場預期，維持利率於0.5厘的低水平不變；該行並表示，倘若經濟表現符合預期，未來數月的主要利率將仍只會進一步輕微上升，惟該央行沒提及未來加息時間。英倫銀行委員會今次議息決定一致，是自今年二月以來，該央行委員首次達成全體共識。

