聯儲局或提早買債應付錢荒

連續三天注資 涉逾1.58萬億 市場料今年再減息兩次

國際經濟

美國聯邦儲備局在開會後一如市場預期減息四分一厘，而對於如何應付近期出現的錢荒問題，聯儲局主席鮑威爾表示，將有可能在有需要時，再次啓動比預期中更早的購買資產行動，以令資產負債表回復正常擴張。外電引述利率期貨走勢顯示，投資者預期儲局在今年內會再減息兩次，十月減息的機會為四成半，十二月再減息機會只有一成九。

大公報記者　李耀華

聯儲局很清晰地表示，不想美國的隔夜回購利率再如周初般急升，所以除了連續第三天向回購市場注資外，亦在會議上宣布調低剩餘儲備利率，即IOER，和隔夜逆回購協議的利率，兩個利率各調低30個點子，目的是要令聯邦基金利率回復至目標的水平。紐約聯儲銀行周四再向回購市場注資750億美元。三天總共注資2030億美元（約1.58萬億港元）在第三天注資後，隔夜回購利率回落至2.25厘，即聯邦基金利率目標水平。

同時，聯儲局還一如市場所預期，把聯邦基金目標利率調低0.25厘，到1.75至2厘間的水平。聯邦公開市場委員會在經過兩天的會議後，鮑威爾表示，聯儲局將會繼續進行上述的回購操作，務求令市場回復正常。

在他發言前數小時，聯邦基金利率曾升破該局的目標水平，反映出鮑威爾和其團隊無力控制足以左右影響整個金融體系的聯邦基金利率。

儲局要在金融體系中重建平衡

Brean Capital固定收益策略部主管Scott Buchta表示，為了令市場回復穩定，聯儲局將會繼續有關操作，並會每天在回購市場操作，雖然鮑威爾在今次聯儲局的記者會上刻意淡化這個問題，但總的來說，聯儲局可能會盡力化解，唯該局在未來需要採取更多行動，或最少在十月份進一步作討論。

至於鮑威爾在記者會上則指出，聯儲局將會提供更充足的銀行儲備，好讓日後不再需要像現時般每天干預回購市場。摩根士丹利策略員Matthew Hornbach則表示，聯儲局要永久紓緩資金緊張，唯一可做的，是在金融體系中重建平衡，如果每天都在回購市場進行操作，市場的不明朗因素亦會增加，因市場並不清楚儲局何時會停止行動。

鮑威爾在記者會上的發言則表示，肯定有可能比預期中還早地恢復購買資產，令資產負債表得以重新擴張。鮑威爾的發言是指，聯儲局可能會再度購買債券，令銀行體系的儲備可永久增加，並確保銀行界有充足的流動性。

不少策略員原本預期聯儲局在會議上會提出更進取的措施，以減輕隔夜借貸市場的壓力，其中包括推出定息回購工具，而並非聯儲局現時的每天注資行動，同時，也有分析員原預期聯儲局在本周會議上即時恢復購買資產。

聯儲局會議後宣布減息四分一厘，雖然貿易衝突未減和白宮壓力不斷增加，但仍暗示減息的行動將會停止。今次的減息結果與市場所預期的相同，但對於未來利率的前景，聯儲局的預測比市場更偏鷹，他們預期利率的中位數將會維持至2020年都不會改變。

全球主要經濟體最新利率變動

國家	變動	最新
美國聯邦基金利率	–0.25厘	1.75厘至2厘
巴西指標利率	–0.5厘	5.5厘
印尼基準利率	–0.25厘	5.25厘
歐元區存款利率	–10點子	–0.5厘
瑞士政策利率	––	–0.75厘
新西蘭正式現金利率	–0.5厘	1厘
英國央行銀行利率	––	0.75厘
日銀政策餘額利率	––	–0.1厘

▲鮑威爾指出，聯儲局將會提供更充足的銀行儲備

量寬規模料較小 時間亦較短

財經觀察

大公報記者
李耀華

美國聯儲局昨日開會後如期減息四分一厘，但是市場亦較注視儲局主席鮑威爾所講的，如有需要，可能會提早再買資產。他的言論可能令人憂慮美國經濟是否已突然轉差，儲局非再度買資產救市不可？但事實上，美經濟並未有突然轉壞的跡象，鮑威爾在減息後亦繼續唱好美國經濟。然而，受到種種因素影響，美國近期出現錢荒問題，令鮑威爾當務之急由振興經濟變為解決這個死結，故即使再次購買資產，只是因為錢荒問題，而與經濟是否突然轉差無太大關係。

美國銀行體系近日鬧錢荒，主要反映在回購市場方面，隔夜回購利率在周三曾急升至10厘，遠遠超出聯邦基金利率目標的2.25厘。所謂回購利率，其實是各銀行間互相以債券為抵押品而拆借的利率，利率急升會令銀行資金成本飆升，推高借貸利率，不利企業的經營。有見及此，為遏低隔夜息，紐儲行分別在周二和周三注入530億美元和750億美元流動性，但在周三把整筆注資拿光後還不夠，因銀行需要高達800億美元。可見美國錢荒問題並不能單靠注資來解決。

今次錢荒與美國經濟是否轉壞無關，主要受三種因素影響，第一，企業在9月15日向聯邦政府課稅期限到，金融體系資金被大幅抽走。第二，財政部上周拍賣國債後，美元供應突變緊張。第三則是聯儲局在結束量寬後開始縮表，令銀行超額儲備金減少。首兩因素只是突發性問題，唯縮表問題卻要儲局重新增加資產負債表才可解決。不過，今次的情況與2008年首輪量化寬鬆時明顯不同，當年聯儲局是為了遏低長期利率而不斷擴張負債表。資料顯示，儲局的資產負債表由海嘯前的9000億美元曾增加至縮表前的4.5萬億美元，而量化寬曾鬆的時期則由2008年11月至2014年，但今次聯儲局擴張負債表主要是應付錢荒問題，估計其所需要的規模和時間將會比上次小和短得多。

儲局放鷹 道指反升111點

【大公報訊】美國聯儲局一如市場減息四分一厘後，美股因聯儲局發放相對較鷹派的訊號而期指下跌，歐亞股市則由於投資者全球央行續放水而揚升。道指周四早段不跌反升111點報27258點，原因是投資者憧憬中美貿談將有進展。

全球央行昨發出偏鴿信息，歐股跟隨亞股上升，反映整體股市表現的斯托克600指數曾升0.4%，英國富時100指數升0.8%，巴黎CAC指數升0.4%，德國Dax指數亦升0.3%，亞洲股市亦普遍上揚。

美國聯儲局減息後，周四全球多家央行均表示，受到增長疲弱和全球經濟增長放緩的拖累，普遍傾向減息。英倫銀行更首次發表了減息的預告，而在亞洲時段，印尼中央銀行亦宣布減息四分一厘，而日本央行雖然未有如期減息，但央行暗示十月份將會行動。挪威雖然加息，但亦已表示今次可能是最後一次。

相反地，聯儲局雖然如期減息四分一厘，但聯儲局官員對未來息口動向的預測表現分歧，令預期聯儲局政策將會偏鴿者大失所望。

油價方面，市場繼續憂慮地緣政治危機將威脅沙特阿拉伯的石油生產，布蘭特原油價格未有因美元回升而下跌，反而曾上升了2.3%，至每桶65.11美元。紐約期油亦曾升1.8%，至每桶59.14美元。

因時度勢 適當減持股票資產

實德金融策略研究部高級經理　鄭振輝

實德攻略

上期筆者提及環球經濟下行風險增加，投資組合應該偏向防守性較高為主。結果，各國政府在過去一個月來真的作出了相應行動，首先中國政府突然間降低存款準備金率，為市場釋放大量流動性資金；之後歐洲央行在議息會議中亦意外地重啟買債計劃，無疑是再度推出寬鬆政策。所以，投資者在寬鬆周期中亦應該重新配置投資組合，筆者亦需要提醒各位讀者，這次是有限度的寬鬆政策，跟當年全球競爭性的寬鬆策略不能同日而語。其中最明顯分別是新興國家未必能受惠於這次「小規模」的寬鬆行動了。

現在各國的股票指數亦比2011年時高出很多，例如美國道瓊斯指數便比當年高出了一倍。說到底，股市是反映經濟狀況的指標，假如經濟有下行風險還在高位增持股票，這未必是一個良好選擇。防守性較高的債券市場，可以是一個選擇，但債息回報上便要作出相應的妥協了。反之，由於環球政治風險不斷增加，特別是中東地區的形勢上更加會直接影響石油供應以及其價格，而且環球總體商品價格跟2011年比較卻只是處於相若的水平，故此可塑性或許更高。

那麼商品市場當中又有哪些是比較值得投資呢？回答這問題，首先我們要知道商品市場普遍分為三大類別：農產品；金屬類商品及能源類價格。有很多投資者肯定立刻覺得是能源類商品潛力最高吧！因為剛才筆者提及中東地緣政治局勢緊張。這也說得通，而且假如用2011年全球量寬時物價推升的狀況比較，當其時石油價格高企112美元跟現在60美元還有大約46%的差距。但大家更不能夠忽視的是農產品市場，就以玉米作例子，現在玉米價遠低於2011年。且大家千萬不要忘記在中美貿易談判中特朗普肯定會特別照顧美國農民，因為這是他的主要「票倉」。故此，農產品升值潛力也高。最後是金屬市場，以黃金為例，雖然現在跟2011年高峰時相距約22%，受惠減息之餘，在政治危機不斷的情況下亦能夠發揮避險功能。

根據以上分析，投資者可以作參考重組自己未來兩年的組合配置，調低股票市場的成分；增加商品市場的組合；以及略為添加債券類型的產品。

在岸人幣跌108點 短期續貶機會微

【大公報訊】記者王芳凝報道：在岸人民幣兑美元昨日盤收跌108點報7.0987，創9月11日以來新低；中間價微跌4點報7.0732。

中國外匯佔款連跌13個月

中國央行公布，8月末央行外匯佔款連續13個月下跌，環比減少83.72億元（人民幣，下同）至21.236萬億元，跌幅為9個月最大。同日國家外匯管理局公布8月銀行結售匯逆差較上月收窄，由7月的61億美元收窄至54億美元，外匯市場供求保持基本平衡。分析稱，美聯儲宣布減息後美匯指數漲幅收窄，人民幣收復7.1元關口，料短期續貶空間不大；而中間價近期走勢趨於平穩，預計將重回橫盤走勢。

據路透引述交易員指出，10月中美高級別磋商結束前，人民幣單邊貶值概率幾乎沒有，但從風險逆轉指標看近期人民幣貶值預期有所抬頭，有關本輪談判進展的消息或將擾動匯價。AxiTrader亞太市場策略師Stephen Innes亦表示，在貿易談判期間，人民幣下行空間有限；人民幣一直是中美談判的焦點，如果中美關係回暖，將會對人民幣帶來積極影響。

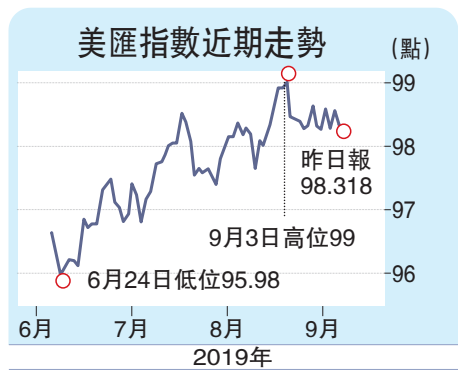
市場人士認為，受中美貿易摩擦進一步升級影響，8月中國外匯佔款雖跌，但從總體規模上看仍然較小，年初以來外匯佔款變動均為小幅負增長，多數月份徘徊在零附近，表明跨境資金流動形勢整體平穩。

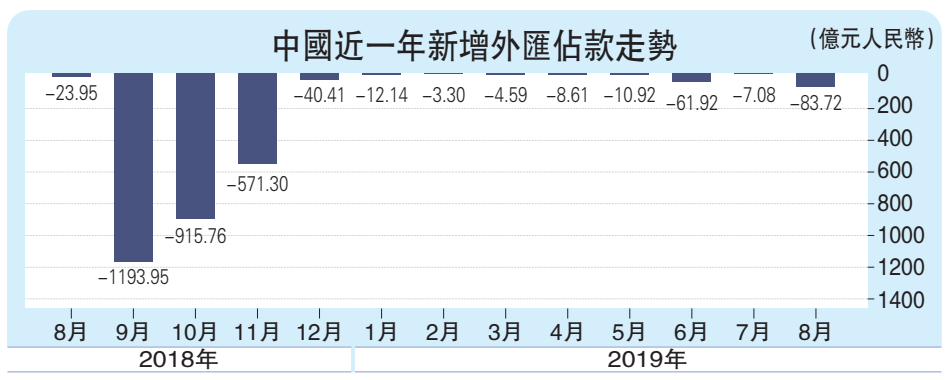
外管局：外匯市場供求基本平衡

國家外管局就8月銀行結售匯逆差情況稱，8月雖然企業、個人等非銀行部門涉外收付款逆差有所擴大，但綜合考慮銀行部門外匯收支等情況，境內外匯市場供求延續基本平衡格局。國家外管局新聞發言人、總經濟師王春英指出，8月以來，外部環境波動性明顯加大，但中國外匯市場秩序保持良好，中國外匯市場預期總體穩定，主要渠道外匯供求平穩有序；市場主體結匯意願上升，售匯意願保持平穩。

交通銀行金融研究中心分析師劉健也相信，近期隨着貿易摩擦階段性緩和，人民幣匯率企穩回升，跨境資金流動有望穩中向好。

另外，市場關注降準後今天的LPR報價情況，此前市場普遍預期會調降。





OECD調低全球經濟增速至十年最低

【大公報訊】經濟合作及發展組織（OECD）周四公布的最新報告顯示，貿易衝突加劇令全球經濟增長失去動力，今年增長將創下十年以來最低水平。同時，經合組織又批評，各國政府在防止經濟遭長期損害方面，做得並不足夠。中國今年的增長率會調低至6.1%，明年則為5.7%。

經合組織幾乎把四月前所作出的經濟預測都調低，原因是貿易保護政策對全球經濟和投資信心威脅日大，金融市場的風險亦不斷升溫。該組織估計今年全球增長將跌至2.9%。經合總經濟師Laurence Boone在昨日表示，他們的恐懼是，已經陷入了一個增長停滯不前的時期。各國政府應該更好地利用低利率環境，以投資未來，好讓疲弱的增長不會變成新常態。

經合組織在報告中預期中國今年的增長率將會跌至6.1%，明年更會跌穿6%，低見5.7%。美國方面，今年將會增長2.4%，明年則為2%，分別低於五月份所估計的2.8%和2.3%。