

美國債務高危 提防黑天鵝來襲

金針集

高利率持續之下，美國債務尤其高危，長期國債繼續被拋售。國際貨幣基金組織直言美國財政狀況為全球各國之中最令人擔憂。事實上，高利率對美國經濟破壞性衝擊逐步浮現，多間美國銀行信用卡支出出現斷崖式下跌，顯示私人消費急速萎縮，加上政治內鬥勢將導致信用評級再下調以及三大車企罷工持續，美國經濟有可能半年內出現衰退，加速投資者對美元資金信心潰散，觸發股債匯同時崩跌的可能性不低。

大衛

巴以衝突之下，美國10年及30年期國債仍然照跌如儀，債息分別升上4.7厘及4.9厘，一方面是市場日益擔憂高利率時期將遠比預期為長，令融資成本大幅上升，直接影響股債市場投資意欲；另一方面是已達破紀錄33萬億美元的美國公共債務，在高利率之下，每年債務利息支出將直逼萬億美元，實在不勝負擔。美國賓夕法尼亞大學沃頓商學院警告美國可能在20年內債務違約，但以目前美國財赤急速惡化的情況來看，債務違約噩夢將比預期更早來臨。

IMF警示美財政最令人擔憂

國際貨幣基金組織（IMF）罕有地公開對美國財政狀況發出警示，可見美

國國債持續被拋售非比尋常，預示超級風暴將至。IMF首席經濟顧問古蘭沙直言利率高企不下，美國債務形勢日趨不穩定，財政狀況是世界上所有國家之中最令人擔憂。因此，當前美元資產風險高懸，調整壓力愈來愈大。

美經濟半年內將陷衰退

事實上，美國作為全球最大經濟體，經濟前景不容樂觀。在信貸利率上升至16年高之下，經濟衰落敗象日趨明顯。例如私人消費正大幅收縮，九月份多間美國銀行信用卡支出金額同時大跌，其中花旗信用卡支出大跌10.8%，比較2020年4月疫情高峰期10.7%的跌幅更大。由於私人消費佔美國國內生產總值七成，預示經濟將因



▲高利率對美國經濟破壞性衝擊逐步浮現，股債匯同時崩跌的可能性不低。

消費持續轉弱而急速滑坡。

其實，美國長期國債價格跌幅驚人，對比2020年初高位，累積跌幅達到40%至50%，進入大熊市。由此引爆潛在多時金融炸彈，包括銀行、基金及投行持有國債組合承受重大虧損，出現企業爆煲潮，美國經濟將危上加危。

值得注意的是，美國長期國債息率有可能全面升上5厘水平，令企業與個人融資成本進一步大增，除打擊消費，還會招致信貸違約上升，拖累銀行信貸壞賬大增，繼而衝擊美國金融體系。

禍不單行的是，因為疫情而暫停學生貸款還債已結束，本月開始數千萬

計的美國人，平均每月要償還貸款200至300美元，相當於抽走了1000億美元，勢必進一步打擊私人消費，預期美國經濟最快在半年內陷入衰退。

警惕股匯債齊跌風暴

另外，美國高通脹後遺症浮現，鐵鐵路工人之後，三大車企亦爆發罷工潮，迄今已經造成近80億美元的經濟損失。令人不安的是，美國罷工浪潮接踵而來，勢必持續推升工資，加劇通脹壓力，美國正面對滯脹的打擊，市場估計聯儲局減息的時間可能延至明年以後，與市場預期快將減息有很大落差，



美元資產將進一步被拋售。

美國經濟正在急速惡化，醒目資金亦加速從美股出逃。例如蘋果行政總裁庫克減持50多萬股蘋果股份，涉及8000多萬美元，規模為兩年來最多，而股神巴菲特旗下巴郡，亦趁高減持惠普股份。上述沽貨例子顯示美股見頂回落，可說是走得快好世界，令人擔心1987年10月19日道指暴瀉22.6%的噩夢重現。

美股呈現轉勢向下，道指已蒸發年內大部分升幅，隨時轉升為跌，顯見外界對美國經濟信心逐步崩散，出現股市、債市、匯市同時崩跌的可能性存在。投資者宜趨吉避凶，知所進退，提防黑天鵝來襲。

心水股

中移動(00941) 小米(01810) 美團(03690)

國企撤回購潮 港股十月看高一線

頭牌手記

沈金

連跌兩日的港股，昨日在外圍及內地股市帶動下，有所反彈，最高時曾見17815點，升175點，其後有回吐，升幅收窄至只升31點。收市報17773點，升132點或0.75%，成交續減，只得635億元，較上日少103億元。

新系統手機投產 小米漲4%

大市消息有三。一是市場對巴以戰爭的憂慮稍見放緩，希望還有止戰促和的機會。二是美聯儲局官員繼續「放鴿」，市場估計美息是真的到頂了，證據是本港銀行定存利率昨日已急速回軟。三是內地資金繼續淨流入，成為堅定的支持者。

個股表現以小米(01810)最突出，該股創辦人雷軍透露，小米全新作業系統小米澎湃OS完成封包，第一款新系統手機正式生產。小米受此消息刺激，最高升至13.12元，收報13.04元，漲近4%。

增持式回購股份的內地企業續增。繼中央匯金增持四大國有銀行後，中移動(00941)、中煤能源(01898)、中國石化(00386)、中遠海控(01919)等，都宣布增持內地A股，而中移動除增持A股外，亦將擇機回購其H股。這些信息反映了流動資金較充裕的企業，正在步中央匯金後塵，以實際行動支持其股份，看來，這一股「增持風」有可能繼續吹拂，成為一種新趨勢。講到底，這都是利

好消息，所以涉及回購股份的公司，其股價多數上升。投資者眼睛雪亮，既然有現金回購，自然業務理想，所以值得捧場也。收市後統計一下，中移動升0.5%，中煤能源升2%，中石化升2.6%，都起到立竿見影之效。

近日，若干分析員在預測恒指極有可能「穿底」，即跌穿17094點的低位。我頭牌仍相信這個可能性不大。原因是中央已有了「該出手時即出手」的「軍令狀」，政策力量加上近日的回購潮，均起到積極護盤的作用。以此觀之，十月股市最終升越17809點而使之成為上升月的機會頗大。其實，現指數距之只有36點之遙，而離月底還有10個交易天，迴旋餘地足夠，後市續看高一線！

美團黃金周生意急增 股價望205元

板塊尋寶

贊華

美團(03690)在剛過去的「十一」黃金周，錄得5年來最高全國服務零售日均消費數字，較2019年大幅增加1.5倍，有利吸引資金趁低吸納，股價短線反彈未完。

2023年6月底止上半年，美團成功轉虧為盈，賺約80.5億元（人民幣，下同），遠高於市場預期62億元上限水平，去年同期蝕68.2億元；按非國際財務報告準則計算，經調整盈利約13.2億元，去年同期蝕15.3億元。

單計第2季，美團盈利近46.9億元，去年同期蝕約11.2億元，按季上升約40%；按非國際財務報告準則計，經調整盈利更達76.6億元，按年

銳升2.7倍，按季亦上升39%。上半年度，美團收入約1265.8億元，按年上升30.2%；單計第2季收入679.6億元，按年上升33%，按季則上升16%。

另一方面，美團閃購發布《2023中秋國慶出行季消費趨勢報告》，顯示今年在中秋、國慶雙節加持之下，即時訂單量按年增長37%，異地訂單漲幅更高達86%。其中，數碼家電、美妆個護、運動戶外、母嬰玩具、日百服飾等與出行場景高度相關品類，漲幅尤其顯著。報告又顯示，一二線城市迅速增長，三線及以下低線城市漲幅高達42%。

上月底，摩根大通曾以每股平均價110.87港元，增持美團2910萬



股，涉資達32.26億港元，最新持股量增至5.46%。其實，美團續後都獲多家大行看好，高盛預期其外賣業務持續領先，給予「買入」評級，目標價高至205港元，比現價幾近翻一番。

地緣政局惡化 金價1850美元附近可買

政經才情

容道

世局紛擾，在進入2023年的秋季後，年運的下半場開始受2024年的天運所影響，本來大家期待的年尾吃飯行情竟等來了中東巴以衝突的大爆發，一隻超大的灰犀牛出現，使各路英雄對開展新一輪牛市的期待都涼了一大截。

港股及A股的指數基本上都在原地踏步，各方資金都在等候進一步消息才投出堅實的注碼和態度，或許也可以理解為一個成功的維穩行動！

國家舉辦的第三屆「一帶一路」高峰論壇近兩天正在北京進行，適逢

現時的國際形勢，就不能不吸引着全球的政治及經濟媒體的注視，超過100個國家的代表到場，而他們其中的各種表態和言詞都會給各路有心人用放大鏡來審視，希望能挖掘一些微言大義，好更更早準確地洞悉先機或加以利用。

而另一邊廂的美股，則仍在玩「自嗨」，西方的資本按其自家的估值系統，把控着各個已經估值超高的股票，並使道指和納指都維持在高位橫行，同時繼續玩那死亡音樂椅遊戲！雖然筆者在專欄也告知讀者：早前我趁道指低位時投機性買入了一點

美股，現在也有不錯的利潤在手，縱然絕對值不高，但勝在贏了氣勢及時機，只是從理性角度來看，美股的抗地心吸力真挺令人無語的。

最後，再不厭其煩的提醒各位讀者在這個時世一定要買點黃金，在過往一個月內，黃金的價格激烈波動，一個完整波段就有超過250美元的上下震幅，買錯邊或不適當時介入市都有很大機會輸大錢的。本欄過往半個多月，不停叫大家在接近1850美元時有序買入儲貨的策略，到今天也會有不錯的利潤在手。

(微博：有容載道)

內地經濟穩步回升 人幣短線看7.2

能言匯說

美國通脹連續第二個月回暖，美國9月消費者物價指數按年上升3.7%，按月則升0.4%，數據均超過市場預期。美國通脹回升在意料之內，我們光大證券國際一早就於本專欄中提醒讀者，國際原油價格在8至9月的強勢反彈，預料會刺激美國通脹反彈。不過需要留意的是，聯儲局最看重的核心通脹按年及按月升幅均符合市場預期。

在美國聯儲局11月議息會議靜默期之前，多位局方官員再次紛紛發表講話，言論亦普遍轉向鴿派，就算美國通脹數據反彈，市場並沒有對聯儲局11月的加息預期升溫。芝商所Fedwatch利率工具顯示，市場預計11月美國加息的概率，由CPI數據公布前的接近30%，降至現時約9%左右。

另一邊廂，內地近期再對市場釋放積極信號，展現推動經濟復甦的決心。上星期「國家隊」再出手托市。有中國主權財富投資基金之稱的中央匯金公司，已於近日在二級市場上增持工行、農行、中行、建行的A股股份，並將在未來六個月繼續增持。

除此之外，內地經濟活動呈現回暖跡象，9月官方製造業採購經理指數（PMI）升至50.2，見半年以來的高位。當中新造訂單指數按月上升0.3個



百分比至50.5，顯示企業生產活動逐漸復甦當中。外電消息報道，中央政府據悉可能額外發行至少一萬億元人民幣的國債，用於水利等基礎建設項目的支出，如若成行可能將提高今年3月份設定的3%預算赤字的目標，同時中央政府亦會考慮加大政策力度，以刺激經濟復甦，相關計劃最早可能在月內公布。

市場正等待即將公布的中國第三季GDP經濟數據。筆者對人民幣後市維持審慎樂觀。短線來看，預計人民幣將於7.2至7.35區間上落。展望人民幣中線表現，待環球加息浪潮褪去，內地經濟復甦勢頭漸猛，屆時人民幣有望再次看高一線。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

政策發力期 耐心等待市場轉勢

股海一粟

谷運通

港股這一次的反彈，由本月4日的底部17094點開始，最高升至上周四的18290點，累積回升近1200點。不過，反彈期間成交量未能配合，只有一個交易日超過千億元，顯示動能不足，故不能確定是否階段性底部已現。

果然上周五藉中東爆發巴以衝突，恒指兩連跌，跌幅更大於之前的六連升升幅。中東戰火重燃，對市場到底是短期衝擊，還是中長期影響，目前難以斷定，但從主要國家的表態看，事件失控的可能性不大。若此，港股十月亦不宜看的太淡。

受巴以衝突影響，地緣政治風險和油價均告上升，美聯儲個別官員一度放軟加息預期，令市場憧憬美國加息周期有望提前結束。在巴以衝突前，市場面臨的最大挑戰是美債收益率飆升，但在衝突發生後，美債收益率一度大幅下跌（其中10年美債收益率下跌了17個基點），資金流向美國市場避險。同時華爾街對加息預期有所軟化，認為今年內再次加息的可能性下降至32%，對明年降息幅度的預期則上調到了82個

基點。不過，衡量市場對未來波動率預期的標普波動率期限結構顯示，本周市場的波動會否加大，視乎周二公布的美國零售銷售數據，以及周五聯儲主席鮑威爾的公開講話結果。

巴以衝突的另一個影響是油價，如果伊朗捲入，衝擊面會很大。現時伊朗的石油出口，已從疫情期間的每天25萬桶，增加到了今年9月份的每天120萬桶，一旦伊朗捲入是次衝突，市場對油價、美國通脹的預期都得改變。所以未來數日巴以局勢如何演變，是市場的關注焦點。

另一方面，中央匯金公司上周入市增持四大銀行股份，並聲明未來6個月繼續增持。匯金公司以往曾對四大國有銀行，共出手過5輪增持，其增持被認為是積極的政策底信號。而從歷史五次增持的市場表現看，短期表現互有漲跌，但是2個月的市場表現看較正面。

儘管港股、A股近期的表現，在底部震蕩為主，似從「政策底」到「市場底」的過程中，加上第四季度仍然是政策發力期，宜保持耐性等待市場出現轉勢信號。