

美聯儲加息影響重大

易憲容

美聯儲在北京時間12月15日凌晨3時加息0.25%，美國聯邦基準利率區間調高到0.5%到0.75%，符合市場預期，也重申循序漸進的路徑。這也是自2006年6月，10年以來第二次加息。

加息步伐會加快

美聯儲會後的聲明表示，美聯儲公開市場操作委員會（FOMC）11月會後收到的信息表明，勞動力市場持續增強，經濟活動自年中以來一直溫和擴張。近幾個月就業成長穩健，失業率下降。家庭支出一直溫和增長，但企業固定投資仍然疲軟。通貨膨脹率從今年稍早已有所上升，但仍低於委員會2%的長期目標，部分是反映出早些時候能源價格下跌以及非能源進口價格下滑。多數數據顯示，長期通貨膨脹預期近幾個月來基本變動不大。

美聯儲市場公開操作委員會預期，隨著貨幣政策逐步調整，經濟活動會持續以溫和的方式擴張，勞動力市場情況將進一步增強。預料通貨膨脹率中期會攀升至2%，因為能源和進口價格暫時性效應消退，加上勞動力市場進一步增強，所以未來經濟風險大致平衡。

基於現實的和預期的就業市場形勢及通貨膨脹率，委員會決定調高美國聯邦基準利率目標區間至0.50%到0.75%。貨幣政策立場維持寬鬆，以可支持勞動力市場進一步改善及讓通貨膨脹率回到2%。決定未來聯邦基準利率調整的時機和規模時，委員會將評估現

實及預期中的經濟情況，相應持就業及2%通貨膨脹率目標進展。聯邦基準利率可能在一段時間內繼續低於預期中的長期水平，但聯邦基準利率的實際路徑，取決於未來數據展現的經濟前景。

可以看到美聯儲聲明講了這樣多，其核心的問題就是美聯儲的基準利率變化要看現實經濟表現，而這種表現主要觀察的數據是市場的就業水平及通貨膨脹率。就當前的經濟形勢及對前景的預測來看，美聯儲的理事持樂觀態度，所以對於2017年美聯儲基準利率的變化，預測加息3次的官員增至6人，取代9月時的預期加息2次，成為美聯儲理事的主流意見。也就是說，就美聯儲理事的意見來看，預期2017年加息步伐會進一步加快。

這些意見也與美聯儲最近調升增長預測的看法相吻合。這樣也會讓未來3年利率預測中位數，分別比9月時調升25點子，至1.375、2.125及2.875厘。這也意味着未來3年美聯儲有望每年加息3次，最終美聯儲基準利率升至3厘水平。美聯儲加息後，美國股市全部下跌，美元匯率指數上升，非美元貨幣普遍下跌，黃金及油價也下跌。特別國際市場原油的價格更是下跌3%以上。

人民幣匯率貶值壓力增

其實，這次美聯儲加息，儘管完全是在市場預期之內，其加息的因素早就為市場所消化，但這次加息對市場最為重要的影響是要觀察美聯儲基準利率未來的趨勢，特別是2017年的走勢。這不僅意味着美聯儲量化寬鬆的貨幣政策將退出市場，美國經濟向好的大勢，也意味着在主要發達國家的貨幣政策歧見性越來越大的情況下，國際市場的資金流向將發生巨大的變

化。而這種資金的流向將全面影響各國股市、樓市、債券市場、大宗商品的價格，如果美國加息的步伐加快而導致美元強勢及不少非美元貨幣的過度貶值，不少國家的資金大量外逃流向美元資產，是否會引發一場新的全球金融危機，是不得不考慮的問題。1997年亞洲金融危機爆發，就是資金大量外逃所引發。

至於美聯儲加息對中國經濟的影響，同樣是十分巨大的。一是會對人民幣匯率造成巨大的衝擊。因為，2015年8月人民幣匯率制度改革以來，由於人民幣處於緩慢地持續貶值的陷阱中，當前人民幣匯率穩定十分脆弱。如果美聯儲加息導致美元更為強勢，人民幣作為非美元貨幣，即使中國央行在採取人民幣匯率雙鉗定價機制，人民幣與其他非美元貨幣比較貶值幅度不大，但外匯儲備減少，外匯佔款減少，資金外流等因素都會增加人民幣匯率下行的壓力。而且美元越是強勢，對人民幣匯率貶值的壓力越大。而人民幣的持續貶值可能成為2017年中國經濟最大的風險。

還有，如果市場預期美元加息步伐會加快，美元會進一步強勢，這不僅會嚴重增加人民幣貶值的壓力，也會引發更多的資金流走。儘管中國政府正在採取不同的手段圍堵堵截對資金流出進行各種管制，但能夠起到的作用十分有限。目前國人正採取不同的途徑逃避這種管制。如果這種情況發生，將對中國股市、樓市及其他資產都會造成很大影響。

所以，10年來美聯儲第二次加息，幅度不大，也是漸進的，但與上一次不同的是，新的美國總統即將上任，其經濟政策將出現重大的變化。這些也將成為美聯儲加息步伐加快及美聯儲量寬貨幣政策完全退出的重要原因。這些都會對國際及國內市場造成重大的影響，中國政府及投資者不得不密切關注。

倒插國旗等同辱國叛國

專業之窗

不滿歸不滿，做騷還做騷，但倒插國旗明顯已悖違法理、衝擊政治倫理的「紅線」，跟燒毀玷污國旗一樣，都是代表不尊重、辱沒甚至背叛國家，以及不願遵從國家憲法和其他法律。早前已有人噓國旗、背向國旗、亂喊「支那」，今再有倒插國旗、辱國叛國何時休？

議員不能辱國叛國

國旗是國家的標誌性旗幟，象徵主權和尊嚴，並且通過特有的樣式、色彩和圖案，反映其政治特色、歷史文化傳統和核心價值；更是我們整個民族，上自祖先黃帝，下至我們以及將來千秋萬代的精神和生命所集中依託之處。國旗的榮辱標誌着整個國家和民族的興亡榮辱，具有重大的政治意義、民族意義、法律意義和文化意義。故此，在對敵交戰時，一旦攻陷敵方重要陣地，必先張掛國旗；美國太空人首次登陸月球時，亦先插上國旗。這就是國旗神聖的硬道理！

目前，世界各地都會訂定嚴謹的國旗法，既要確切維護國旗所代表的國家尊嚴和榮譽，更讓所有人都清楚知悉一旦觸犯或冒犯，都須承擔嚴重的政治和法律責任，期間不存在任何僥倖或狡辯。

今年10月，「熱血公民」議員鄭松泰在立法會會議上，趁建制派議員離開會議廳時，將他們放在枱面的國旗及區旗逐一倒插擺放，遭立法會主席梁君彥和民建聯議員蔣麗芸喝止但拒不理會，又再拒絕聽從主席命令離開會議室。根據香港《基本法》附件三，《中華人民共和國國旗法》是適用於香港特別行政區的全國性法律。香港《國旗及國徽條例》也列明，「任何人公開及故意以焚燒、毀損、塗畫、玷污、踐踏等方式侮辱國旗或國徽，即屬犯罪，一經定罪，可處第五級罰款及監禁3年」。坦白說，違法判監尚算小事，以議員之名、在議會之內，遂行辱國叛國舉措，才茲事體大！

理應自行辭職

獨立議員謝偉俊批評鄭松泰違反《基本法》104條規定的誓言，「極度行為不檢，行為對國家、香港、國旗、國徽、《基本法》、我們效忠的香港特區，都構成侮辱，事件不可以沒有任何跟進。」因而根據《議事規則》第49B(1A)條，提出譴責議案，有關議案現正進入委員會調查階段，若獲立法會出席議員三分之二通過，鄭松泰將被褫奪議員資格。

對於鄭松泰反批是政治意識形態鬥爭，本人希望他能拿出作為學者的風範，清楚交代倒插國旗的原因，讓公眾和議員判斷有關行動是否辱國？是否屬議員的應有之義？有錯硬拗枉為師！

至於其他「泛民」議員為求偏袒庇護，竟然用上「頑皮」「出位」「小學雞」等理由，除了「恬不知恥」，實在想不出其他形容詞。畢竟，鄭松泰是大學講師兼月領10萬元薪酬津貼的「尊貴議員」，若自承是「小學雞」水平，完全是辱己、辱人、辱議會、辱大學，還有何面目再做學者和議員？不被褫奪資格也應自行辭職！

香港要迎難而上

新界社團聯會副會長 陳平

參政議政

在今年11月28日晚，載有多名巴西甲組查比高恩斯球隊的航班，在哥倫比亞墜毀，廿多名球員死傷，各界一片愁雲慘霧。

空難後，球隊獲多方支援，剛獲南美足協頒給今屆的南美盃盃盃和200萬美元獎金，並可直接取得明年的南美自由盃賽事資格。而巴甲多支球隊也建議讓查比高恩斯隊可連續3年留在甲組，但據悉建議遭球會婉拒，相信球會要展示自己的骨氣和力量，依靠自己打出好成績，擺脫傷痛。

除了查比高恩斯隊，全球甚多粉絲，也受港人歡迎的英國曼聯隊，也曾於1958年在戰罷歐洲盃賽事後，在德國遇上空難，多名優秀的球員死傷。空難後，曼聯積極重建，5年後傷癒復出，著名球星卜比查爾頓領軍贏得英格蘭足總盃，再於2年後奪得甲組聯賽冠軍，多年來成為世界頂級和最受歡迎的球隊之一。

能從厄難中重新站起來，除得力於他人的援手外，更重要的是有自我的決心和毅力，曾遭受厄難的曼聯隊就是個好例子，相信查比高恩斯會是下一個。

香港身處大陸腹地，得益於內地強勁的經濟發展引擎和龐大的市場，但經濟的年均增速卻被競爭對手新加坡稍稍拋離，引述林鄭月娥司長的數字，過去10年平均經濟增長，香港是3%多些，新加坡則達6%。此外，香港這兩年也經歷了非法「佔中」，普選特首方案被否決，「港獨」問題沸沸揚揚等，事事政治化埋沒了社會和民生的發展需要。

雖然，香港現時正面對經濟發展緩慢，政府施政不暢順，社會呈兩極化等危機。香港市民都希望香港好，也愛自己身處及生活的城市，香港要團結起來，迎難而上。

深港通對港股效果難料

交通銀行香港分行環球金融市場部 劉振業

分析師把脈

等了近一年，深港通於月初終於駕到。不過，雷聲大，雨點小，第一日南下資金為9億人民幣，第二日跌至5.5億人民幣，第三日3.8億人民幣，可謂少得可憐。對港股有沒有正面影響？不置可否。

坊間有人說：長遠而言，錢多了，對港股一定是好事。沒錯，一個市場沒有資金的話，就算有得升亦不會升到哪裏去。反過來說，有錢又是否一定升呢？簡單想想，2014年11月17日滬港通正式開通當日恒指

的收市價是23797點，兩年多後的今天呢？

莫簡化資金與後市關係

筆者不難理解這些人的想法，就以港股成交額為例，圖一見到由2014年11月滬港通開通至今，通過港股通流入的資金與港股成交額大部分時間同升同跌。而且，每當港股成交額急升時，南向資金的流入量都同時大增，這在去年4月的大時代或今年6月與9月間成交急增時都見到類似情況，反映港股通資金

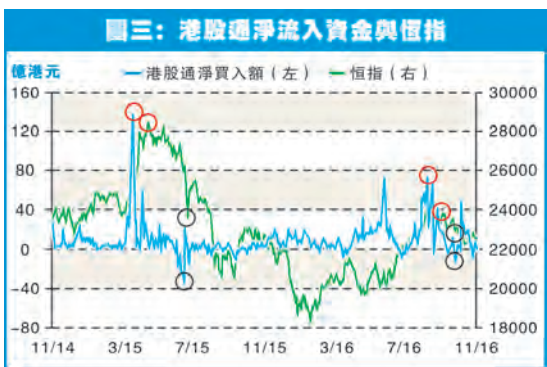
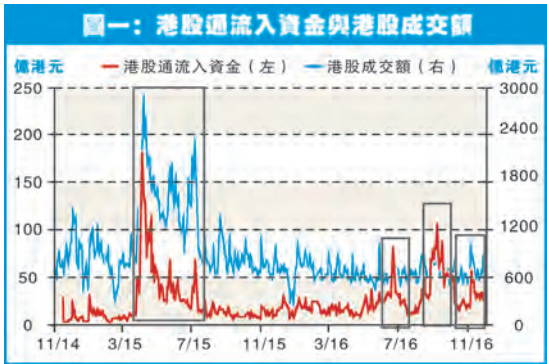
對大市成交而言有一定正面影響。

不過，細心想想，成交多是否代表大市一定升？看看圖二，圖中以通過港股通流入金額佔大市成交的比例來比較恒指。的而且確，在去年4月大時代或今年9月恒指見24000點以上時，流入資金比例都抽升至高位（圖中紅色框），今年9月的港股通流入資金佔大市更達一成以上，反映這類資金對恒指的升跌在某些時間上有一定影響力。

然而，除了這兩段恒指強勢預期之外，港股通資金的流入量與恒指升跌似乎沒有多少關係，而且更有點明燈的感覺。圖中見到，在其他港股通流入量較高的時期（黑色框），似乎都盡是在恒指的低位。當然，大家可能會認為這類流入資金在低位入市吧。或許有這可能，但又怎解釋去年大時代及今年9月見24000點的現象呢？

大市升跌因素眾多

港股通資金流有否對港股升跌有重要影響亦可同時參考港股通資金淨流入（流入減流出）。圖三見到，無可否認，在近年港股的兩次做頂上（2015年4月及今年9月），南下資金都出現大量淨流入（紅色圓圈）。另外，在出現較明顯的資金淨流出時（黑色圓圈），大市亦出現一輪震蕩。但除了這些一年只出現一兩次大型資金進出外，其餘時間的資金去向似乎與港股強弱沒有多少關係。由是觀之，如果大家只以「深港通來了，資金來了，港股後市有望再升」這套理論來斷定後市去向，似乎就過於粗疏。由始至終，大市可升與否要基於很多因素，資金多少只是其中之一。更何況，是資金帶動股市還是股市帶動資金，起碼圖一至圖三就看不出來。資金來了，港股再升？關係似乎不是這樣簡單。



熱烈祝賀

香港商報創刊64周年暨第十三個五年規劃

鄺文記集團有限公司

Kwong Man Kee Group Limited

（股份代號Stock code: 8023）

新界沙田石門安群街3號京瑞廣場1期11樓J室
Room J, 11/F, Kings Wing Plaza 1,
No.3 On Kwan Street, Shek Mun Shatin, N.T.
電話：2951 0988 傳真：2951 0788
網址：www.kmk.com.hk

致意