

市場風險監測

經濟數據佳縮減降息預期、選前及 FOMC 前買盤更加縮手、又尾端楔形易使波動放大，美股拉回，投資人宜槓鈴因應

黃雍漢

Johan.Huang@yuanta.com

➤ 評論

- 經濟數據佳且通膨頑固令降息預期縮減、月底再平衡調節賣壓、美國總統大選及貨幣政策不確定性令選前及 FOMC 前買盤更加縮手，使股市利多不漲、下跌無撐，令投資人高標準看待美股權值科技股財報，又指數型態為尾端楔形易使波動放大，美股拉回；不過由於籌碼壓力不算大，尚不容易連續快速重挫；由於不確定性大但避險資產評價具吸引力，投資人宜以槓鈴策略(做多同時避險)因應
- VIX 期貨近月期限價差(UX2-UX1) 保持在多方判斷點 0.80 之下，行情為空，惟籌碼壓力輕，故以無效訊號論；合計 VIX 期貨近月及次近月合約 OI 較上週小幅上升，仍為近期的偏低水位，但短線籌碼壓力略增；VIX 期貨全序列 OI 較上週大幅上升，仍為近期的偏低水位；雖翻空訊號無效，不需做空，但投資人仍應避免積極作多；上檔壓力仍輕盈，但籌碼壓力有所上升，反映投資人更加保守。

一、 行情觀點：經濟數據佳且通膨頑固令降息預期縮減、月底再平衡調節賣壓、選前及 FOMC 前買盤更加縮手，使股市利多不漲、下跌無撐，又型態為尾端楔形易使波動放大，美股拉回；由於不確定性大但避險資產評價具吸引力，投資人宜以槓鈴策略因應。

表 1：影響行情多空因子

有利指數的因子	不利指數的因子
<p>➤ 籌碼面：雖然美股拉回，但籌碼壓力輕，不易形成連續快速重挫。</p>	<p>➤ VIX 期限價差: VIX 期貨近月期限價差(UX2-UX1) 保持在多方判斷點 0.80 之下，行情為空，惟籌碼壓力輕，故以無效訊號論，但出於對風險定價的尊重，投資人仍應避免積極作多。</p> <p>➤ 資金面: 雖然較大的降息幅度稍稍緩解了過高的短期實質利率對市場的壓制，然而縮表持續進行、經濟動能放緩，銀行儲備持續下降，影響股市動能。</p> <p>➤ 美國大選：投票日逼近，市場保守；利多不漲、下跌無撐。</p> <p>➤ 地緣政治風險：據傳伊朗正在在籌備從伊拉克發動回擊。</p> <p>➤ 技術/交易/型態：指數形態上呈現楔形向上，慎防美股指數波動放大。</p>

資料來源：元大投顧

上週美股出現長黑拉回，根本原因在於，為因應美國總統大選在內的不確定性，機構投資人於 3q24 早已明顯淡出美國股市，籌碼壓力也因此明顯減輕；若利多或趨勢足夠大令機構投資人強力回買回持股，則美股仍有大漲機會；然而美股評價早已高貴，又逢經濟放緩及大選逼近，投資人對美股始終卻沒增持的興趣，造成利多上漲時時漲幅不大、利空下跌時支撐薄弱的局面，導致美股指數形態形成上升楔形(形態來到末尾波動容易放大)，並隨著日程逼近大選投票日及 FOMC 會議，投資人更加保守而變得更加嚴重，加上經濟數據較佳及擔憂選後政府財政惡化(或因應觸及舉債上限而增加發債)帶動美債殖利率上升壓抑股市(尤其是高評價高成長的個股財報受到嚴格檢視)、月底再平衡的股票賣壓、及楔型形態來到末尾，美股出現較大拉回。不過，即便近日籌碼壓力有所上升(反映選前及 FOMC 前投資人更加保守)但仍屬偏低，故連續快速重挫的機會不高，投資人應以個股表現為主，不積極做多即可，尚不需大舉做空。。

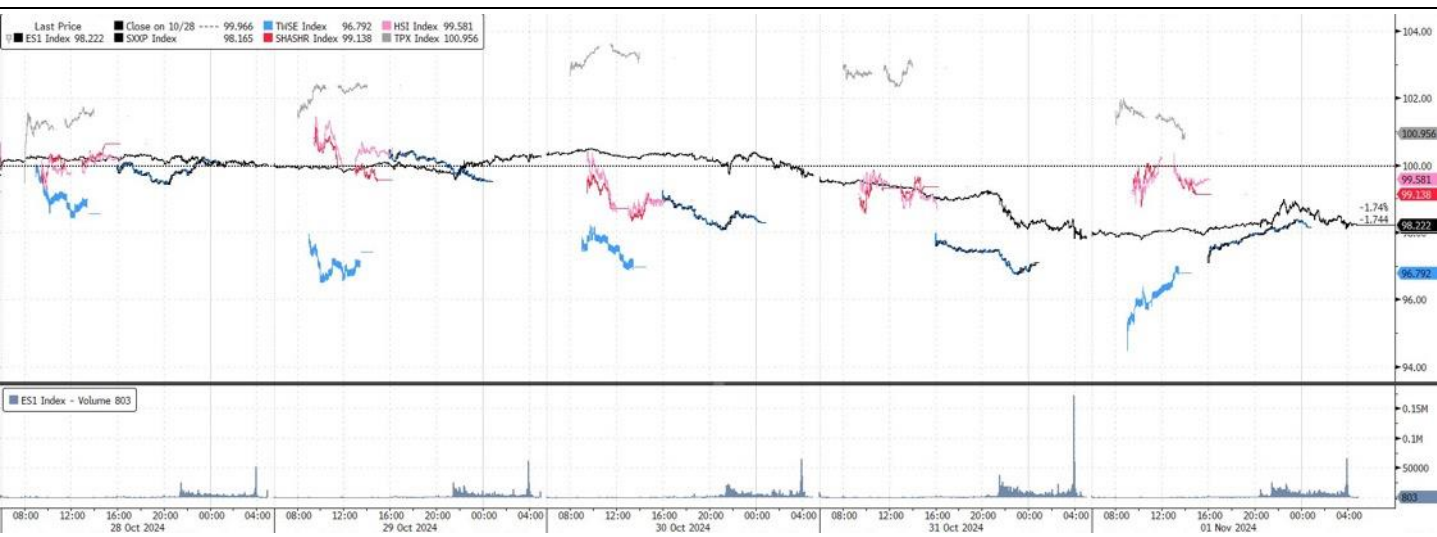
二、 結論及建議

綜合研判，盤面存在不少變數；由於部分避險資產評價或價位有投資吸引力，投資人可採槓鈴配置(做多同時避險)因應。

三、 細部討論及分析

(1) 市場情勢

圖 1：美、歐、日、中、台 5 日盤中走勢



ESU1:美股近月期貨；SXXP:STOXX 歐洲 600 指數；TWSE:台灣加權股價指數；SHASHR:上海 A 股指數；TPX:東證指數
資料來源：Bloomberg

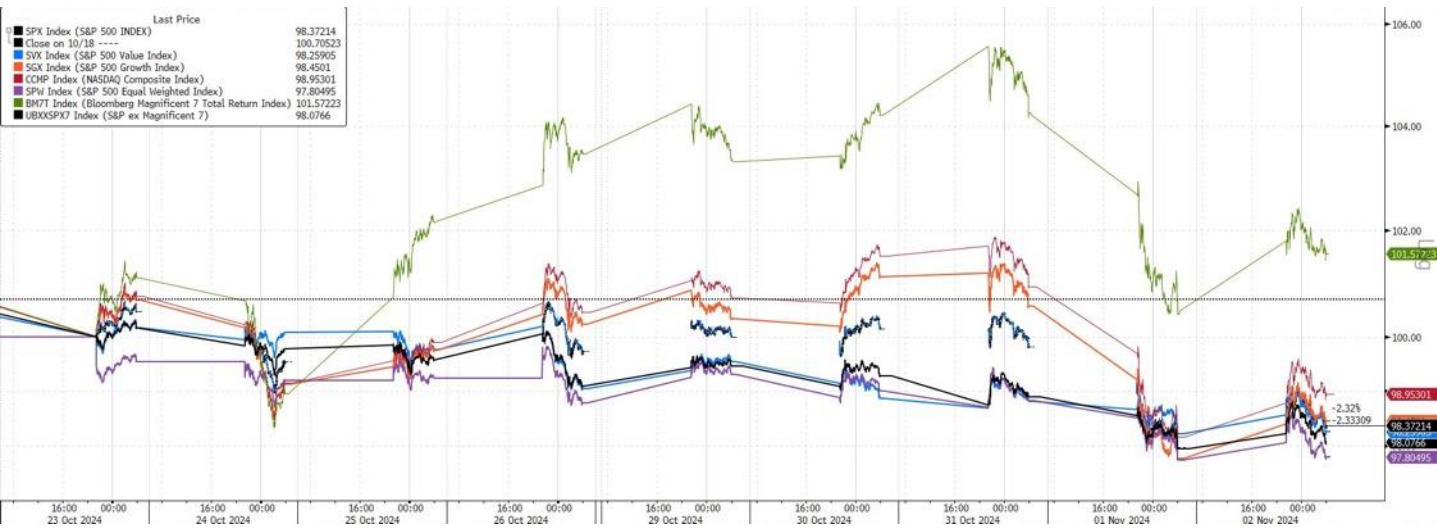
(2) 市場情勢

➤ 技術/交易/型態

美股指數呈現上升楔形型態，指數波動容易放大；指數跌破型態下緣後，週四(10/31)美股重挫跌至 50 日均線後出現反彈；一般而言，上升楔形型態跌破後，回測目標為楔形型態起點，即 8/05 日的指數低點。

➤ 類股及因子走勢

圖 2：S&P500 指數、S&P500 等權重指數、S&P500 成長股、S&P500 價值股指數、NASDAQ 指數、科技七雄指數



K 線:S&P500 指數,橘線:S&P500 指數成長股,藍線:S&P500 指數,紫線:S&P500 等權重指數價值股皆已標準化，右軸、,紅線: Nasdaq 指數,綠線: Magnificent 7 總報酬指數
資料來源：Bloomberg

(3) 經濟基本

上週大部分經濟數據優於預期，包含商諮會消費者信心、ADP 就業報告、個人支出、初領及續領失業救濟金，顯示經濟有韌性；只是可能是受到颶風 Helene 及東部碼頭罷工的影響，勞動部就業報告的新增非農就業人數遠低於預期。

(4) 貨幣政策及流動性

➤ 貨幣政策

經濟穩健、PCE 核心通膨高於預期、及美國 ISM 製造業 PMI 工廠支付價格指數上升且明顯高於預期，皆顯示美國通膨較為頑固，僅是緩步下降，Fed 只能緩步降息。

表 2 10/28~11/1 聯邦資金利率期貨升息路徑預測

利率期貨隱含利率					
隱含利率	11/07/2024	12/18/2024	01/29/2025	03/19/2025	05/07/2025
2024/10/28	4.591	4.404	4.242	4.065	3.924
2024/10/29	4.587	4.381	4.218	4.029	3.892
2024/10/30	4.594	4.403	4.258	4.08	3.953
2024/10/31	4.594	4.392	4.247	4.075	3.952
2024/11/1	4.587	4.375	4.242	4.091	3.978

升息/降息數

升息/降息數	11/07/2024	12/18/2024	01/29/2025	03/19/2025	05/07/2025
2024/10/28	-0.952	-1.701	-2.345	-3.054	-3.62
2024/10/29	-0.965	-1.792	-2.445	-3.2	-3.747
2024/10/30	-0.939	-1.701	-2.285	-2.997	-3.502
2024/10/31	-0.939	-1.745	-2.325	-3.014	-3.509
2024/11/1	-0.972	-1.821	-2.35	-2.957	-3.409

資料來源：Bloomberg

➤ 流動性

雖然 9/18 較大的降息幅度稍稍緩解了過高的短期實質利率對市場的壓制，然而縮表持續進行、經濟動能放緩，銀行儲備持續下降，影響股市動能。另外，明年 1/01 美國政府將再次觸及舉債上限，如果 Harris 當選，由於民主黨無望達成完全執政，美國財政部或將增發公債拉升 TGA 帳戶因應，此舉將減少市場流動性。

圖 3：RRP 餘額、銀行準備金餘額、TGA 餘額、美 10 年期公債利率、聯邦資金利率、聯準會資產規模



資料來源：Bloomberg

(5) 避險資產價格及跨市場連動

圖 4：S&P500 與避險資產的比較



黑:S&P500 指數(SPX),橘:黃金現貨(XAU),藍:美國十年公債殖利率(USGG10YR)(右軸),紅:1 美元兌日圓(JPY),綠:美元指數(DXY),淡藍:美國十年抗通膨公債殖利率(USGGT10Y)(右軸)

(S&P500、黃金基期 2019/12/31=100)

資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：美國無風險利率走勢



K 線:美國 10 年期公債殖利率,紅/淺藍:美國 5/2/30 年期公債殖利率,黃:3 隔月銀行間拆款利率

資料來源：Bloomberg

圖 6：美國抗通膨債券殖利率走勢 VS 黃金

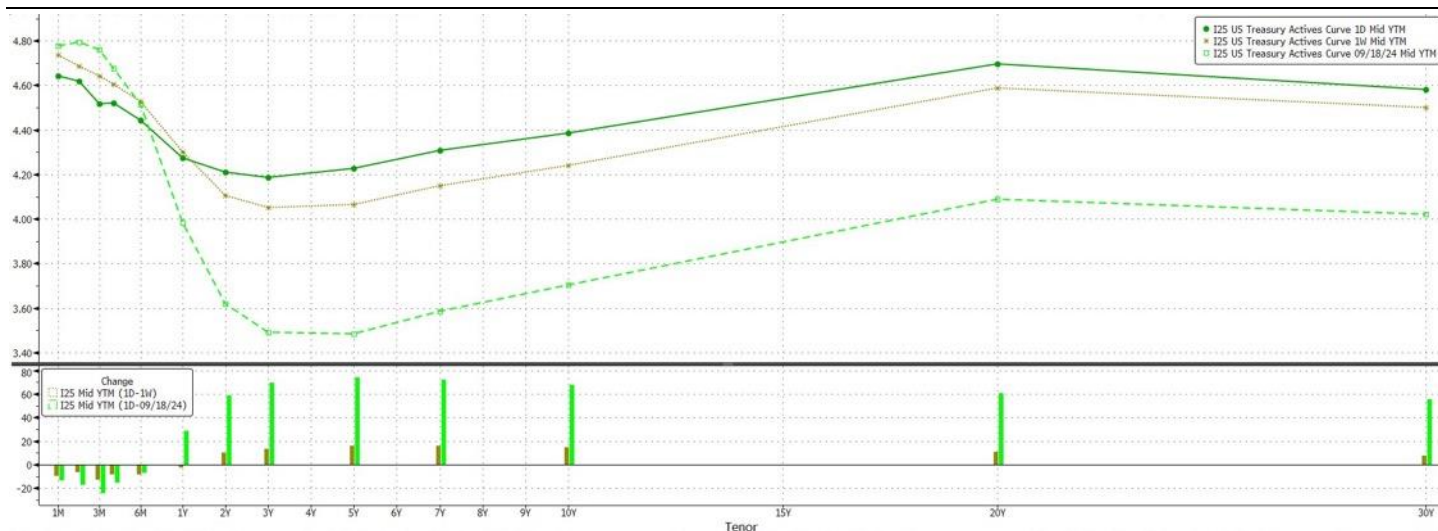


綠:美元指數(DXY)(左軸),黑線:K 線:黃金現貨(XAU)藍/紅/紫/淺藍:美國 10/5/2/30 年期公債殖利率

左軸 2019/12/31=100

資料來源：Bloomberg

圖 7：美國殖利率曲線變化



註：粗線為上週五、密集點為前一週午、短虛線為 9/18 (9 月 FOMC 會議當日)

資料來源：Bloomberg

➤ 美國公債及利率

上週美債殖利率受到政治不確定性以及經濟數據的帶動下，全週明顯上升。上週美債開盤，由於市場擔心川普勝選可能導致更多的債務，再加上美國總統大選在即，引導美債殖利率走高；不過週二 JOLTs 職位空缺數意外從 804 萬人降至 744.3 萬人，遠低於市場預期的 800 萬人，加上 Case-Shiller 房價指數年增率從 5.92% 降至 5.20%，房價下跌壓低通膨預期，強化 Fed 降息預期，美債殖利率由漲轉跌；週三、週四 10 月美國 ADP 非農新增就業從 15.9 萬人加速到 23.3 萬人，遠優於市場預期的 11.1 萬人，而第三季美國 GDP 雖然從 3.0% 降至 2.8%，略低於市場預期，持續超過 1.8% 聯準會認為的潛在 GDP，且民間消費強勁成長 3.7%，且 9 月美國個人消費支出、初領及續領失業救濟金數據皆優於預期，令投資人對於美國經濟不著陸與軟著陸預期增強，此外 9 月 PCE 通膨率高於預期，帶動美債殖利率上揚，不過由於美股大幅下跌提高債券的避險買盤，再加上月底再平衡交易令美債尾盤湧入買盤，導致殖利率由漲轉跌；週五在公布不如預期但扭曲的就業市場報告後，市場擴大降息押注，使美債殖利率收益率和美元一度下跌至盤中低點，不過隨著美國 ISM 製造業 PMI 發布，工廠支付價格指數由 48.3 上升至 54.8，高於市場預期的 50.0，加上市場為下週的美國大選預做準備，帶動美債殖利率明顯拉升，美債殖利率全週明顯上揚。

圖 8：S&P500、美債、美元指數及黃金的日內走勢(5 日)

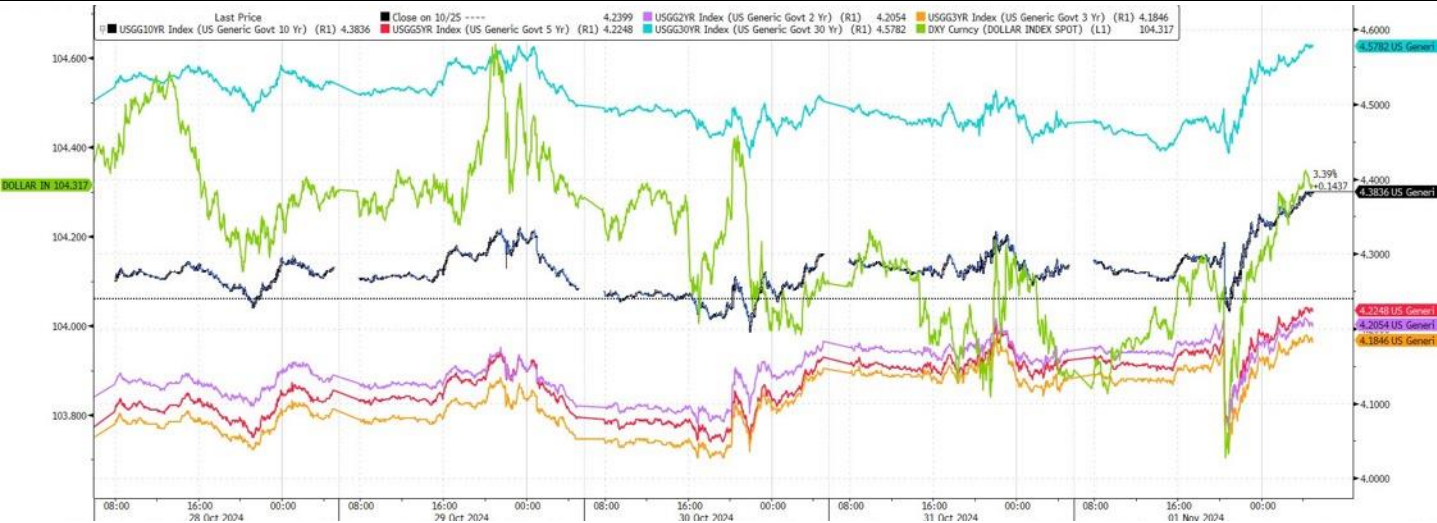


黑:S&P500 指數期貨活期月份(S&P500e-mini,ES),橘:黃金現貨(XAU),藍:美國十年公債殖利率(USGG10YR)(右軸)(右),綠:美元指數(DXY)
(S&P500 及黃金已標準化·左軸)
資料來源：Bloomberg

➤ 美元指數

上週美元指數走勢與美債殖利率大致相符，唯獨因月底再平衡需求，導致本月明顯上揚的美元漲勢略受抑制。

圖 9：美元指數、美國公債各年期殖利率日內走勢(5 日) (美元指數明顯跟隨短率變動，而非長率)



綠:美元指數(DXYCurrency),K 線:美國 10 年期公債殖利率(USGG10YR)(右軸),紫:美國 2 年期公債殖利率(USGG2YR)(右軸),橘:美國 3 年期公債殖利率(USGG3YR)(右軸),紅:美國 5 年期公債殖利率(USGG5YR)(右軸),藍:美國 30 年期公債殖利率(USGG30YR)(右軸)
資料來源：Bloomberg

圖 10：美元指數、美國公債各年期實質利率日內走勢(5 日) (美元指數明顯跟隨短率變動，而非長率)



綠:美元指數(DXYCurncy),K 線:美國 10 年期公債實質利率(USGGT10YR)(右軸),紫:美國 2 年期公債實質利率(USGGT2YR)(右軸),橘:美國 3 年期公債實質利率(USGGT3YR)(右軸),紅:美國 5 年期公債實質利率(USGGT5YR)(右軸),藍:美國 30 年期公債實質利率(USGGT30YR)(右軸)

資料來源：Bloomberg

圖 11：S&P500、美債、美元、及日圓的日內走勢(5 日)



黑:S&P500 指數期貨活躍月份(S&P500e-mini,ESA)(右),紅:1 美元兌日圓(JPY),綠:美元指數(DXY),淡藍:美國十年抗通膨公債殖利率(USGGT10Y)(右軸)

(美元及日圓已標準化·左軸)

資料來源：Bloomberg

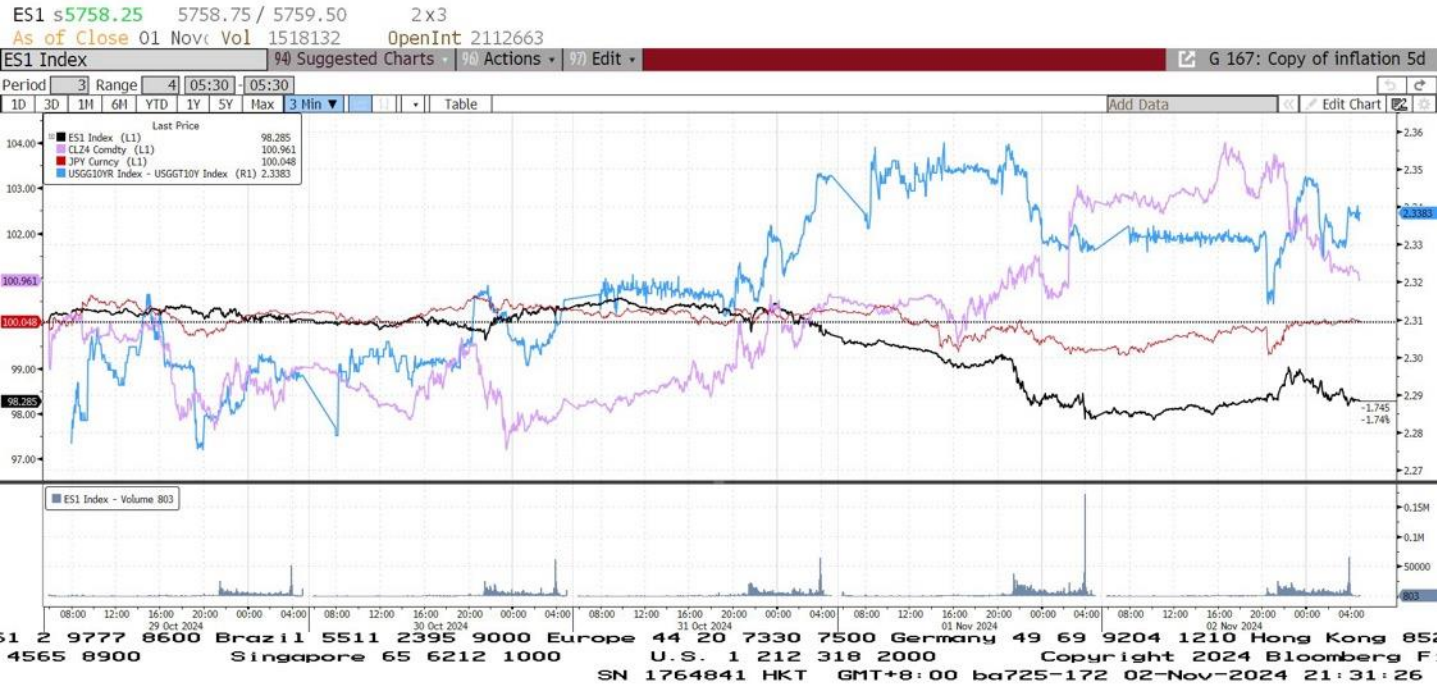
➤ 日圓匯價

上週日圓兌美元匯率惟週四因日銀總裁植田和男重申若經濟情勢符合預期，則將持續升息的立場，帶動日圓短暫走升，其餘時間日圓兌美元匯率與美元指數與美債殖利率走勢大致相符。

➤ 黃金價格

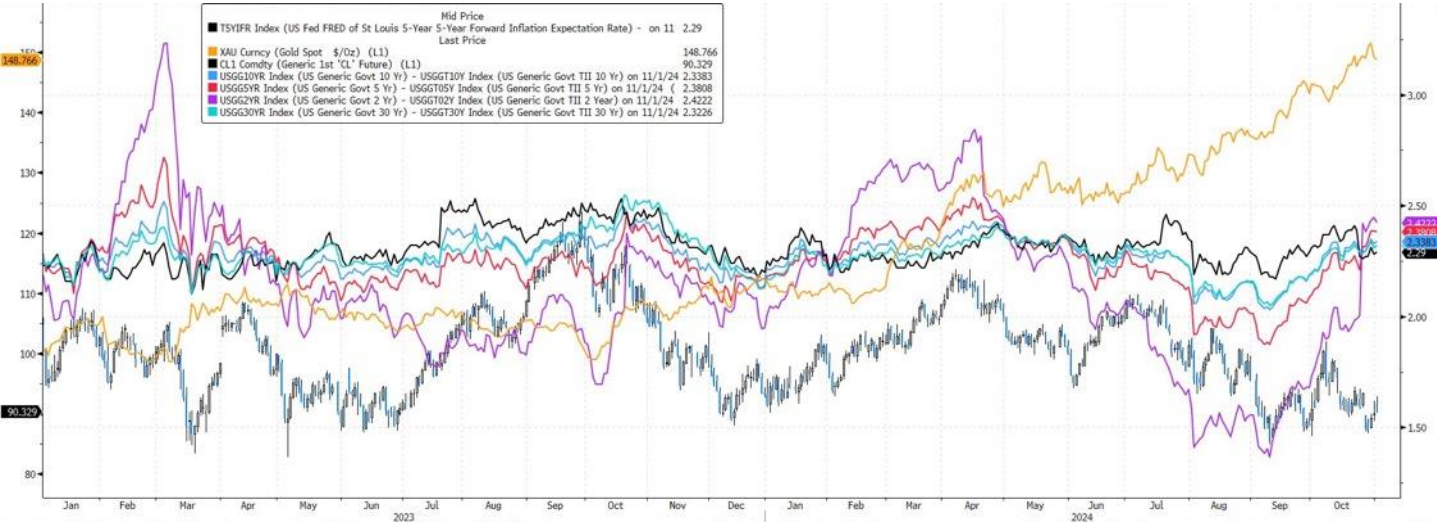
上週金價因美國總統大選的不確定性以及中東地緣政治風險引發的避險需求，令金價於週三前持續上揚，週四盤中金價持續上揚，然而因為美國經濟數據與通膨數據高於預期，令投資人減少對於 Fed 降息的押注，再加上月底再平衡交易的賣壓，導致金價拉回；週五由於美債殖利率及美元雙雙上揚，導致金價進一步回落，金價全週幾無變動。

圖 12：S&P500、通膨預期、及西德州原油 WTI 的日內走勢(5 日)



黑:S&P500 指數期貨活躍月份(S&P500e-mini,ESA),紫:西德州原油期貨活躍月份(CLA),藍:市場債券交易價格基礎的 10 年期通膨預期(USGG10YR-USGGT10Y)(右軸)
(S&P500 期貨及 WTI 已標準化·左軸)
資料來源：Bloomberg

圖 13:美國抗通膨債交易價基礎的通膨預期 vs 黃金 & 西德州原油

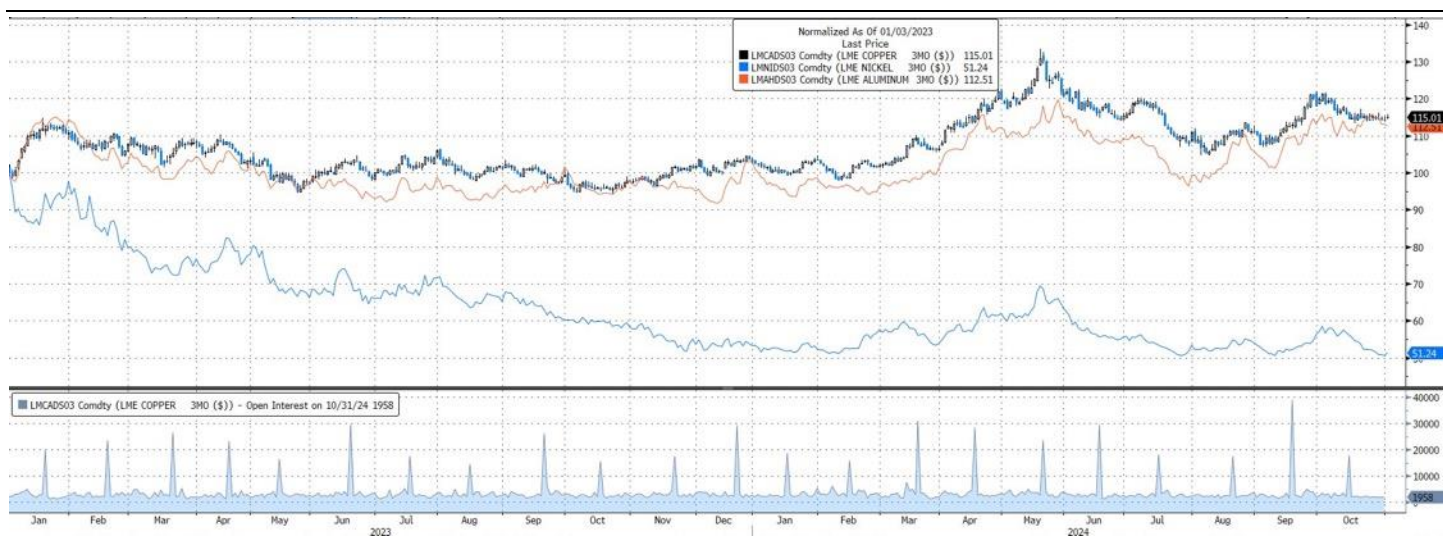


綠:美元指數(DXY,左),黃細線:Comex 黃金期貨連續近月(GC1),黃粗線:黃金現貨價格(XAU)(左),K 線:西德州原油期貨活躍月份(CLA),藍/紅/紫/淺藍:美國 10/5/2/30 年公債殖利率-美國 10/5/2/30 年抗通膨公債殖利率,黑:美國五年期公債殖利率 5 年遠期合約(5y5yforward)
(左軸 2019/12/31=100)
資料來源：Bloomberg

➤ 原物料價格及通膨預期

據傳伊朗正在籌備從伊拉克攻擊以色列，油價略有彈升。

圖 14：近月銅、鎳、鋁 LME3 個月遠期合約



註:K 線為銅期貨、藍線為鎳期貨、紅線為鋁期貨

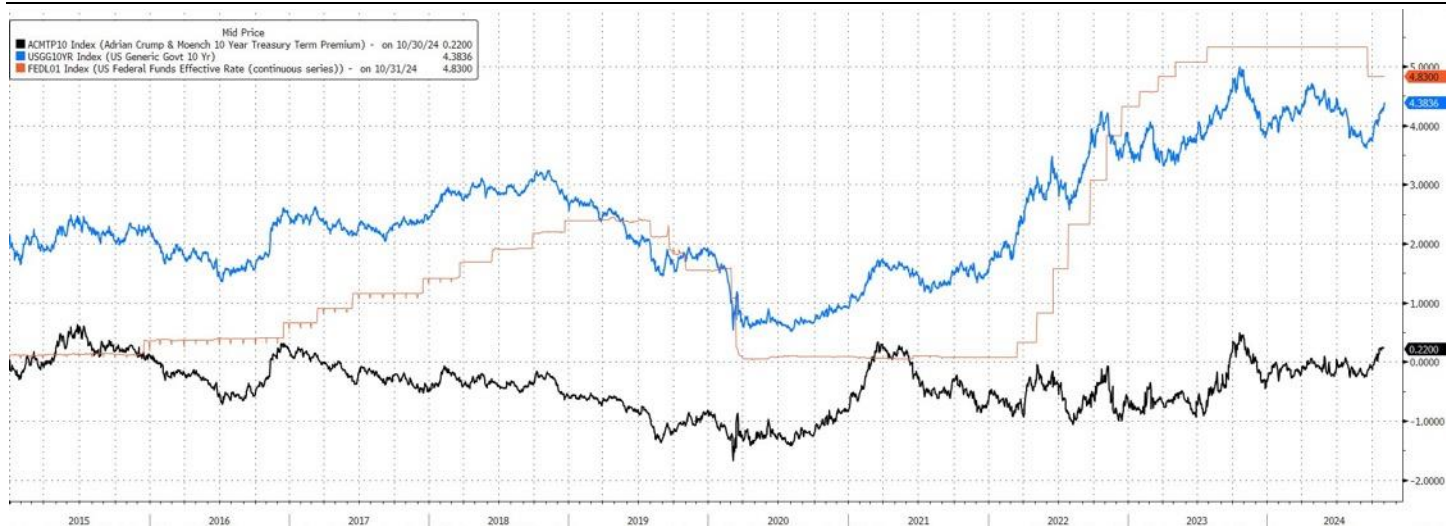
資料來源：Bloomberg

➤ 債市評價及建議

從評價(期限溢酬，Term Premium)角度觀察近期美債殖利率走勢，10/30 美國十年期公債殖利率 4.3004%對應 Term Premium +0.2200%，顯示理論評價中性美債十年期殖利率約為 4.0804%，相比一週前(10/24)的 4.0199%大幅上升。

從評價角度，目前美債 Term Premium 已是正值；從投資配置價值而言，目前美債十年期實質殖利率 2.0453%略高於未來三年 Fed 預測美國經濟成長率，且高於美國長期潛在經濟成長率；美債殖利率近期明顯反彈，反映美國經濟有韌性、通膨頑固、及部分市場人士擔憂共和黨完全執政的減稅政策將導致財政惡化，卻也使美債投資吸引力明顯回升；近期 Term Premium 轉為正數，而實質利率已略優於經濟成長率，整體而言評價已具投資吸引力。故，此時的美債，除了適合單純以打敗通膨為目的買進類定存部位，及有投資組合避險(控制波動)配置需求的投資人，更建議追求資本利得的交易人逢利率上彈時積極買進。

圖 15：美國 10 年債殖利率、聯邦資金利率、10 年債 term premium



註：紫線為美國 10 年債殖利率、綠線為聯邦資金利率、黑線為美國 10 年債 term premium

資料來源：Bloomberg

圖 16：美國 10 年期公債殖利率、10-2 年期利差、MOVE 債券波動率指數



註：藍線為美國 10 年期公債殖利率、紅線為 10-2 年期利差、黑線為 MOVE 債券波動率指數

資料來源：Bloomberg

(6) 時令議題

➤ 中東地緣政治

據傳伊朗正在籌備從伊拉克攻擊以色列。

➤ 美國總統大選

川普在紐約市 Madison Square Garden 球場舉辦造勢會，其中一位上台的嘉賓脫口秀諧星演員 Tony Hinchcliffe 演說兼表演時說“there’s literally a floating island of garbage in the middle of the ocean right now, I think it’s called Puerto Rico”引起爭議；然而當記者詢問拜登對此事看法時，拜登說“the only garbage I see floating out there is his supporter(s)”引起更大爭議。

議，畢竟一位是脫口秀諧星演員，一位是當今總統。川普陣營藉機讓川普在垃圾車駕駛座上接受媒體採訪，並繼續穿著清潔工螢光背心登台造勢。

(7) 風險衡量

➤ 散戶及大戶站位

圖 17：散戶指標與大戶指標



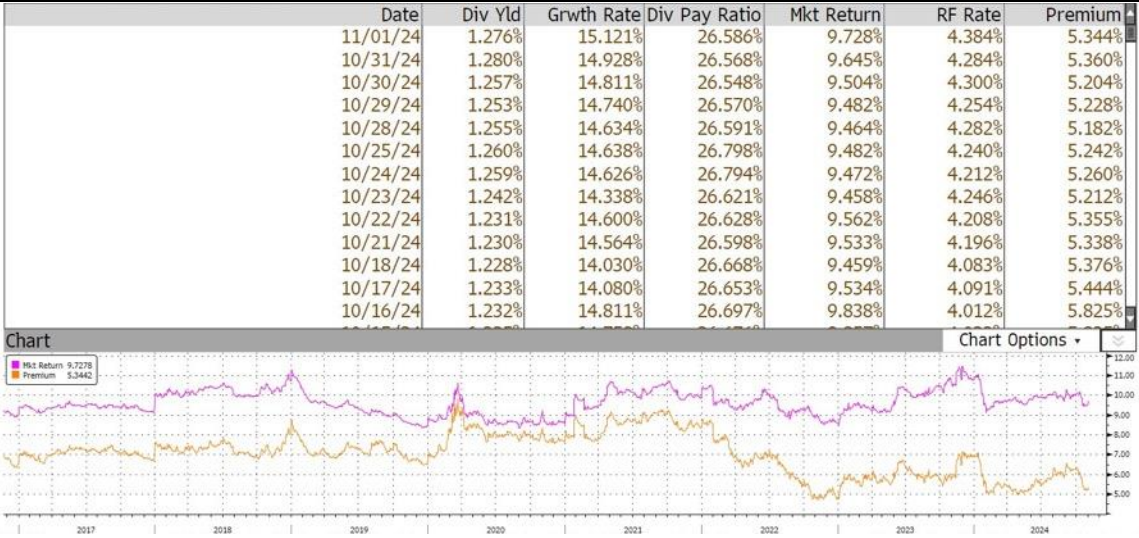
橘:散戶指標(GSXURFAVIndex)(上圖右軸) · 紫:美元兌 1 比特幣(XBT)(上圖左軸) · 黑:S&P500 指數(SPX)(下圖右軸) · 藍:大戶指標(SMARTIndex)(下圖左軸)

資料來源：Bloomberg

➤ 股市風險溢酬

9 月起美債殖利率再次快速彈升，令原本略有拉升的風險溢酬再次回落至歷史低檔區的下緣。

圖 18：美國股票市場風險溢酬



橘線:美國 S&P500 股價指數風險溢酬(EquityRiskPremium),紫線:美國 S&P500 股價指數市場報酬(MarketReturn)

資料來源：Bloomberg

➤ 信用風險

美國經濟雖然放緩但仍具韌性，尚未影響企業債信，信用利差仍在歷史低檔區。美國經濟雖正持續鳳緩但仍具有韌性，且 Fed 仍將持續降息，有利全球廣泛復甦及緩解新興市場資金流出壓力，資金湧入新興市場，美元新興高收益債信月利差明顯走低。

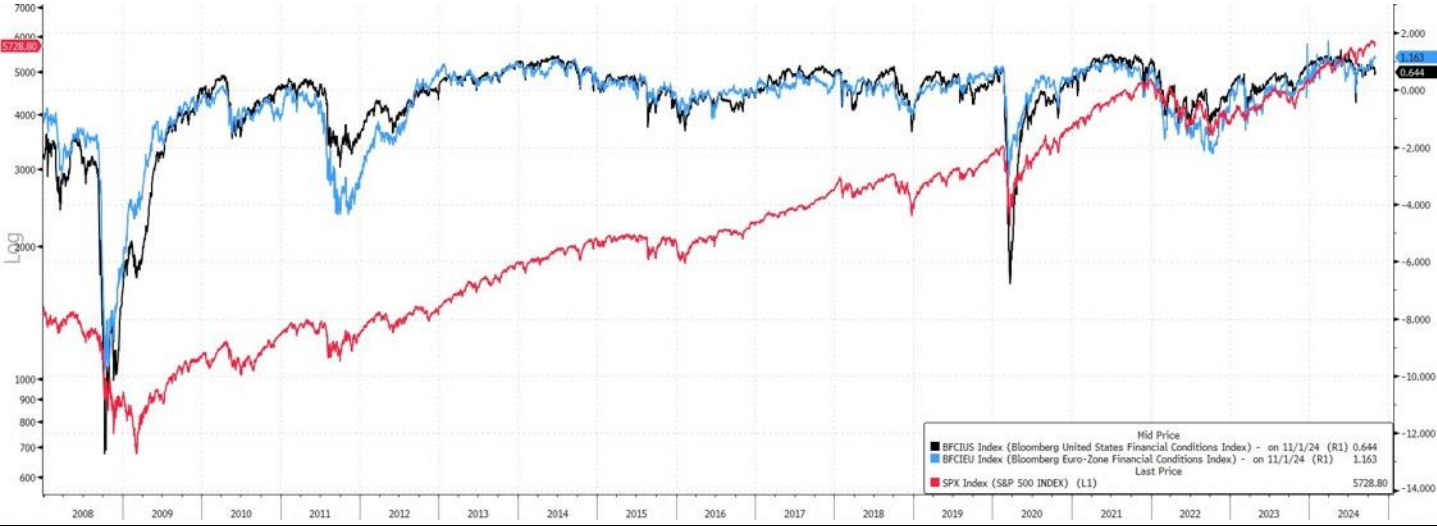
圖 19：彭博巴克萊美元高收&新興高收 OAS 利差



黑線:BloombergBarclaysUSCorporateHighYieldIndexAverageOAS,紅線:BloombergBarclaysEmergingMarketHighYieldIndexAverageOAS
資料來源：Bloomberg

➤ 系統性風險

圖 20：彭博 Financial Conditions Index



黑線:BloombergUSFinancialConditionIndex(BFCIUS,或看板 FCONGO)衡量美國金融市場融資寬鬆/緊縮程度,平均值為 0(金融海嘯前),Y(右)軸數值為標準差。(+/-)表示寬鬆/緊縮,藍線:BloombergEuroZoneFinancialConditionIndex(BFCIEU),紅線:S&P500 指數(左軸,取自然對數)
資料來源：Bloomberg

➤ VIX 期貨部位及短線多空

VIX 期貨近月期限價差(UX2-UX1) 保持在多方判斷點 0.80 之下，行情為空，惟籌碼壓力輕，故以無效訊號論；合計 VIX 期貨近月及次近月合約(UX1+UX2)未平倉量(OI)較上週小幅上升，仍為近期的偏低水位，但短線籌碼壓力略增；VIX 期貨全序列 OI 較上週大幅上升，仍為近期的偏低水位；翻空訊號無效，亦及即使股市出現拉回，其速度及幅度都將比較有限，故

並不值得投資人為此作空或大幅降低持股因應，但出於對風險定價的尊重，投資人仍應避免積極作多；籌碼壓力仍然偏低，上檔壓力較輕，但籌碼壓力有所上升，反映投資人更加保守。

圖 21：S&P500 與 VIX 期貨（近月）序列的關係



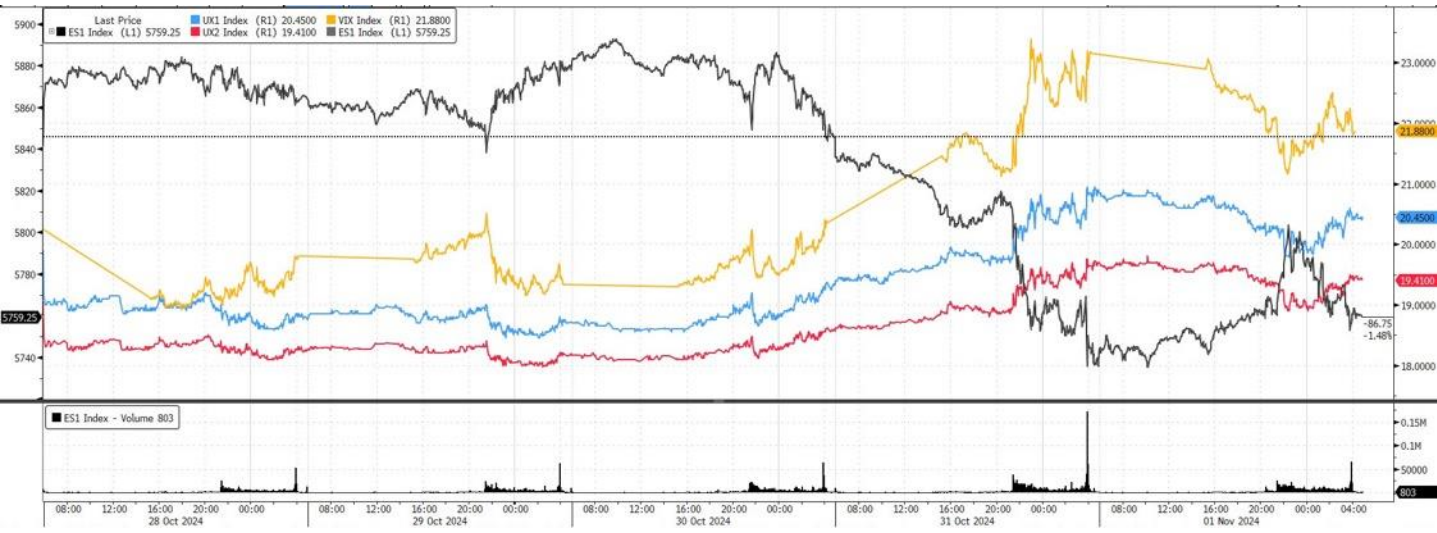
黑:S&P500 指數(SPX),K 線:VIX 期貨(UX)連續近月(UX1),橘:VIX 指數
綠/紅區域:UX 連續次近月-UX 連續近月(UX2-UX1)
下方柱狀圖:UX 近月+UX 次近月的未平倉量(OpenInterest)
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 22：S&P500 與 VIX 期貨(次近月)序列的關係



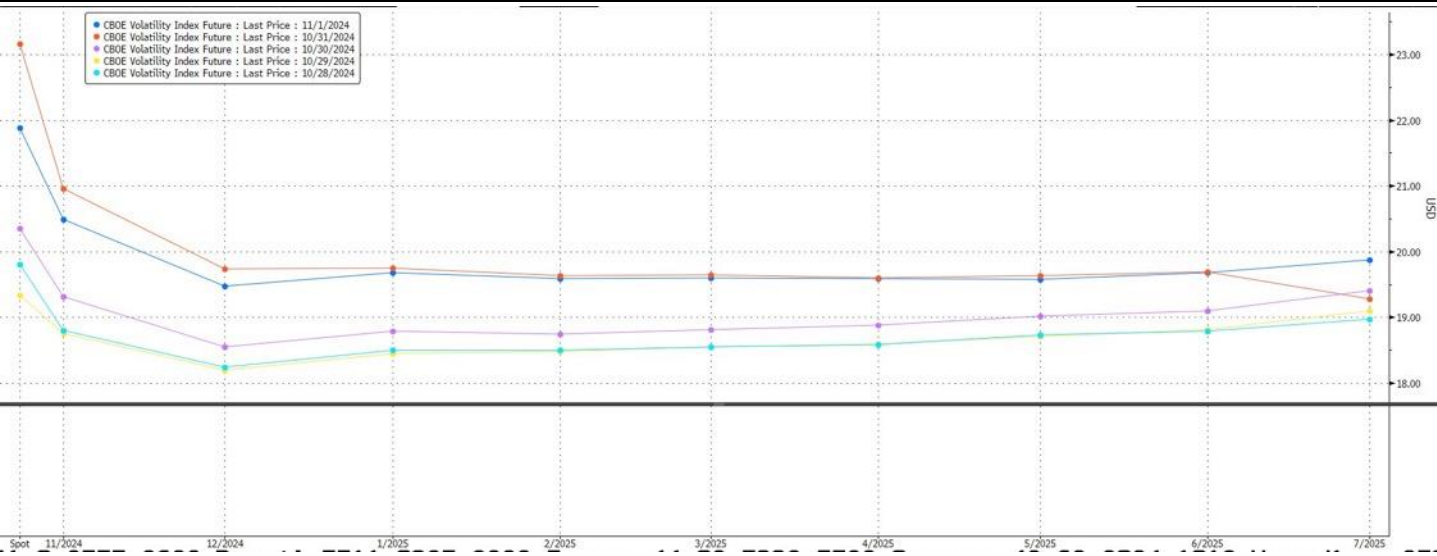
黑:S&P500 指數(SPX),K 線:VIX 期貨(UX)連續次近月(UX2),橘:VIX 指數
綠/紅區域:UX 連續次次近月-UX 連續次近月(UX3-UX2)
下方柱狀圖:UX 所有合約的合計未平倉量(OpenInterest)
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 23：UX 近月及次近月合約日內走勢(5 日)



藍: VIX 期貨(UX)連續近月(UXA), 紅: VIX 期貨(UX)連續次近月(UX2), 黃: VIX 指數, 黑: S&P500 期貨活躍月份(S&P500 e-mini, ESA),

圖 24：UX 合約的遠期曲線



資料來源：Bloomberg

附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓