

# 美國十月正式啟動縮表

## 市場聚焦縮表路線圖

第二十期

工銀亞洲財富管理

美國聯儲局於週四凌晨公佈議息結果，維持利率不變。一如市場所料，美聯儲宣佈於十月開始正式啟動縮表，意味因三次QE政策所注入市場的數萬億資金開始被收回。縮表規模初期每月為100億美元，隨後每季漸加，料明年第四季將升至每月500億美元上限，因此需歷時數年後才讓資產負債表回復正常規模。市場相信過程是緩慢及平穩的，以避免市場再次出現2013年的「削減恐慌」。但亦有分析員指出其影響力比加息更大，因縮表相當於移除經濟和金融市場的興奮劑。

歐洲方面，德國大選於9月24日舉行，總理默克爾可望連任。

美股再創新高，港股馬上承接升勢，恒生指數突破28,000點。緊接下來中港股市有幾項主要利好因素：首先，十九大將於10月18日展開，預期市場會有一定程度的維穩措施；第二，基金經理趁季結粉飾窗櫺；第三，金融

科技概念保險股眾安保險來港上市，中外資行均托市為其護航，亦有傳中資保險集團資金入市掃貨；第四，內地擬成立千億混改基金。各大板塊近乎全線造好，多隻股份創52周新高，大市成交增至過千億。

### 美國十月正式啟動縮表

#### 市場分析：

聯儲局將以「漸進」方式縮減自金融海嘯以來累積高達4.5萬億美元的資產負債表，以避免因突然減持資產引起市場大幅震盪，但沒有明言要把資產負債表縮減最終至什麼水平。

為了減少收水對經濟和市場的影響，市場估計加息步伐可能放緩。官員預測今年底再加息一次，根據最新利率期貨顯示，12月加息機會約為57%。明年雖仍預計加息3次，但2019年則調低至2次，中長期利率預計由3厘調低至2.75厘。



ICBC  工銀亞洲

## 美國十月正式啓動縮表 市場聚焦縮表路線圖

### 應對策略：

美聯儲於10月啓動縮表，由於縮表並無先例可援，市場難以對縮表的潛在影響作準確預測及準備，或會引起市場波動，引發市場避險情緒，假如客戶希望降低組合風險，可考慮投資較低波幅的債券類工具，不過由於現時正處於加息週期，存續期較短的債券組合屬於一個可取的方案。

縮表將刺激長息攀升，刺激銀行進一步放貸，利好盈利，金融及工業等行業可能因此而受惠。港元息差開始收窄，將對大型銀行的淨息差有利，並受惠利率上升帶來的好處。

如客戶看好可直接購入有關股票，不過如果客戶認為短期內股價只會於現水準徘徊，則可考慮掛鈎策略。

### 中共「十九大」即將展開， 維穩有利中港股市

### 市場分析：

十九大將於10月18日展開，市場也步入了十九大前的「維穩

期」。在大會之前，預計政策一般較會寬鬆，預期此次將會著眼於保持金融市場穩定。

今年第二季，中國企業整體盈利錄得可觀的增長，而此盈利復甦更是遍及各行各業，包括一些產能過盛的原材料行業。國有銀行業也錄得盈利增長，其債務資產質素也有改善，不良貸款比率開

始有改善跡象。

雖然最近中國經濟有所改善，不過也應留意現時中國的債務水平。市場預期「十九大」將會有金融市場穩定的政策，當中可能包括去槓桿等措施，或會讓好轉中的經濟出現一些整固。

### 應對策略：

A股表現較離岸的中資股市場落後約20%，看好內地市場有追落後機會且較進取的客戶可考慮直接投資於A股股票基金。

如客戶希望投資在全面中國市場，則可選擇涵蓋不同地區上市的中國股票基金。

而投資策略較保守者，則可考慮與內地股市相關性較高的內地公司債。



## 德國大選默克爾可望連任

### 市場分析：

德國將於本週日進行總理大選，市場普遍預期默克爾將成功連任，市場對此話題的聲音亦相當冷淡。

今年是歐洲大陸的大選年，市場一直擔心選舉結果會否成為本年度的黑天鵝事件。英國首相文翠珊在4月選舉未能透過提前大選以擴大保守黨在國會的勢力是暫時雖一一件出乎意料之外的選舉結果，當時市場的波動亦只是維持了一段較短時間。法國大選由年輕的馬克龍當選，也消除了因民粹主義上台後對歐元區前途的憂慮。

從目前看來，歐洲整體環境已經穩定，經濟數據反映其增長動力。

### 應對策略：

歐洲的估值相對美國等市場仍處於長期低位，其企業盈利增長預測亦超越美國，股本回報率上升。環球投資者或因歐洲的主要政治風險因素消退而增加對歐洲的投資。

不過，仍要注視兩個事件，包括奧地利10月15日的國民議會選舉及意大利下年春季的大選。種種政治因素仍對歐洲市場帶來不穩定性。

#### 免責聲明：

**基金：**投資涉及風險，基金價格可升亦可跌，甚至可能變成毫無價值。買賣基金未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致虧損。投資於非本土貨幣結算的基金或會受到匯率波動的影響，可能會導致本金出現虧損。任何基金的過去表現並不一定可作為將來表現的指引。

**債券：**債券主要提供中長期的投資，閣下應準備於整段投資期內將資金投資於債券上；若閣下選擇在到期日之前提早出售債券，可能會損失部份或全部的投資本金額。您亦須承擔發行人的信貸風險。債券的價格可能會非常波動，其影響因素包括但不限於利率、債券息差及流通性溢的波動。故此買賣債券帶有風險，投資者未必能夠賺取利潤，可能會招致損失。中國工商銀行（亞洲）有限公司（「工銀亞洲」）並不保證二手市場之存在。

**貨幣掛鈎合約：**「貨幣掛鈎合約」不受香港的存款保障計劃保障。投資於「貨幣掛鈎合約」的回報限於既定的利息總額，並視乎結算日的市場走勢而定，及須承擔因掛鈎貨幣兌換價格波動的風險，可能導致投資全部或部份本金的虧蝕。

**股票掛鈎合約：**投資股票掛鈎產品，涉及重大風險，包括市場風險、流通性風險，以及發行商不能履行其股票掛鈎產品下義務之風險。投資者在決定投資股票掛鈎產品時，應閱讀有關的說明書/資料備忘錄及/或發行文件，以確保本身瞭解上述所有風險之性質。

**結構性存款：**「結構性存款」有別於傳統定期存款，也不應視作其替代品。此產品並不受香港的存款保障計劃保障。投資於「結構性存款」的回報限於既定的利息總額，並視乎結算日的市場走勢而定，而投資於非本土貨幣結算的「結構性存款」將受到匯率波動的影響，可能導致本金出現虧蝕。

**人民幣產品：**人民幣是日前受限制的貨幣。由於受中華人民共和國政府的管制，兌換或使用人民幣必須受到外匯管制和/或限制的影響，所以無法保證人民幣不會發生干擾轉讓、兌換或流動性的情況。因此，投資者可能無法將人民幣轉換成其他可自由兌換的貨幣。

有關評論提供的資料僅供參考，在未經我行同意前，不得以任何形式複製、分發或公佈本檔的全部或部分的內容。中國工商銀行（亞洲）有限公司（「本行」）並不負責資料的準確性及完整性，亦不對由於任何資料不正確及遺漏所引致之損失負上任何責任。本評論並不構成任何要約，招攬或邀請購買，出售或持有任何投資產品。以上觀點可能會因市場因素或環境受改變而不需另作通知。投資涉及風險。投資產品價格可升可跌，甚至變成毫無價值。在本評論所載資料沒有考慮到任何人的投資目標，財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料，因此不應依賴作出任何投資決定。訂立任何投資交易前，您應該參照自己的財務狀況及投資目標考慮這種買賣是否適合您，並尋求諮詢意見的獨立法律、財務、稅務或其他專業顧問。