

# 問題漸消散，部署入市時機

第三十八期

工銀亞洲財富管理

中美貿易戰持續升溫，特朗普表示，除了2,000億美元外還可能對2,670億美元中國商品加徵關稅，另據悉特朗普政府還考慮在對華貿易問題上動用網絡安全制裁措施，有分析預期特朗普會繼續將注意力集中在中國之上。

中國將難以解決與美國之間巨大的貿易失衡問題，美國並沒有生產太多可以向中國出售的商品，然而中國已完全融入全球供應鏈，而美國消費者則是當中最大的購買者，令美國在談判上所持的強硬立場受到制肘，特朗普在針對中國的同時，要避免對投票給他的消費者造成傷害。

另一方面，歐洲和英國在脫歐問題上，面臨一場自身的貿易戰。英國將於明年3月底退出歐盟，雙方都希望在10月完成談判，預留時間處理後續問題。但雙方在經貿關係等多個重大問題上仍有分歧，故此10月前未必能達成協議，可能延至11月初。雙方的談判若果未能夠順利結束，最壞情況便是英國出現硬脫歐。脫歐問題或會破壞歐盟的經濟引擎，對全球最大出口國德國，以及歐洲最大消費國英國做成傷害。

## 新興市場貨幣匯率遭遇了一場慘烈的「血雨腥風」

### 市場分析：

繼早前土耳其貨幣里拉崩盤引發金融市場動盪後，8月底投資者越來越擔心拉美第三大經濟體阿根廷可能很快出現公債違約，阿根廷總統馬克裡請求國際貨幣基金加速提撥500億美元紓困，並試圖挽救投資者信心而將基本利率由45%拉高到60%，但仍然阻止不了匯率狂瀉14%，披索今年累計貶值超過50%。

阿根廷披索狂瀉引爆了整個新興市場匯市，今年以來，土耳其里拉對美元大跌超過40%，在新興市場貨幣中跌幅位居第二。在新興市場貨幣中跌幅位居第三的是巴西雷亞爾對美元匯率，年初至今累計下跌接近20%。南非蘭特和俄羅斯盧布的跌幅也都達到兩位數，印度盧比和智利比索的跌幅都接近10%，印尼盾更下跌至廿年的低位。

有市場分析認為，土耳其和阿根廷的災難很詭異，加劇市場對於新興市場債務太高的擔憂，全球貨幣政策趨緊



ICBC 工銀亞洲

# 問題漸消散，部署入市時機

的轉變正淹溺那些負債和經常帳赤字高的經濟體。阿根廷和土耳其的貨幣危機是特例，短期間難以解決，整體新興市場此時還面臨了美國貨幣緊縮導致的新興市場選債壓力、美中貿易戰之下的人民幣助貶，以及俄羅斯和巴西的選舉等不確定因素，恐怕新興市場貨幣雪崩將會漫延。

## 應對策略：

新興市場仍存在著重大的不確定性，使資金調回美國，情況或再持續一段時間。如客戶擔心股票市場及新興市場風險，可考慮將部份資金轉投至一些傳統的美國債券組合。此外，也可考慮具備保本特色的結構性存款。

## 貿易戰心理大於實際影響， 整固過後尋找機會

## 市場分析：

中國與美國的貿易戰看似有愈演愈烈的跡象，但有市場分析認為貿易戰心理影響大於實際對經濟的影響。因為即使美國對2,000億美元商品加徵25% 關稅，預計實施後對中國GDP的影響亦大約只有0.5%。

與此同時，中國亦加強對外措施，以減低貿易戰影響。第一，與歐盟合作，深化更多貿易協議，加強對外貿易；第二，開拓新興市場，以一帶一路及南美國家作重點，商務部提出擴大進口，包括日常消費品、醫療設備、技術設備及零件、農產品及資源，加快過關審批程式；第三，透過降準，加大財政開支及社保開支等刺激內需，同時亦調低部份進口消費稅及上調個人入息稅免稅額；第四，放寬銀根，人民銀行年內第3次降準，釋出總值約7,000億元資金，保持市場資金流動性。

透過多重措施，相信關稅問題對於中國整體經濟影響不大，待經濟數據出爐時，中國股市或會重拾升軌。

## 應對策略：

如果客戶認為貿易戰對中國經濟影響有限，且中港股市最近大型調整已充分反映所有負面因素，可考慮分階段買入相關的股票組合，等待市場重拾升軌。如果客戶仍然想多觀看一段時間才決定，可考慮使用股票掛鈎策略，在等待價格回落之時，可同時收取高息。



# 問題漸消散，部署入市時機

## 在美股是否高處未算高？

### 市場分析：

美國股市近年來優於其他市場的表現，主要受惠於對美國經濟增長的憧憬。對於美國股市未來的表現，投資專家指出雖然仍取決於其經濟有沒有保持增長、企業盈利能力、美元匯價走勢，以及全球貿易爭拗局勢有否轉變，但只要投資者對其增長持續憧憬，便能讓美國股市保持振升勢頭。

再者，美國中期選舉在即，根據過往經驗執政黨理應法寶盡出，務求維持市場歌舞昇平以博取選票。縱使美國總統特朗普近期動作頻頻彷彿與過去做法背道而馳，從表面看來，中美貿易戰，美加墨的北美自由貿易協定以及美歐的關稅協議，看似爭拗不斷火頭處處，但實際用意是在為美國經濟的持續發展爭取更有利的條件。

美國次季經濟增長 4.1%，是近 4 年來最快，而且預期今年經濟增長 2.9%，亦優於去年的 2.3%。加上美國在 9 月底的議息會議中公佈本年度第三次加息的呼聲高唱入雲，充分反映了市場普遍認為美聯儲滿意現時美國的經濟數據以及對良好經濟基調的信心。

### 應對策略：

如果客戶應為美國經濟強勁，美股將再創新高，風險胃納較高的客戶不妨考慮投資於美國中小企的股票組合。如果客戶風險取態較為保守，則可考慮美國的股債混合組合。

#### 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：**「股票掛鈎合約」並非受保障存款，不受香港的存款保障計劃保障。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」並非受保障存款，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掛鈎資產的走勢而定，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。結構性存款證乃由本行發行，若本行倒閉或發生違約事件，閣下可能損失部份或全部存款金額。

**人民幣產品：**人民幣是目前受限制的貨幣。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。