

減息熱潮崛起，避險情緒再現

第六十四期

工銀亞洲財富管理

美國公佈了一系列9月疲弱的經濟數據，包括ISM製造業PMI創下十年新低、非製造業PMI創三年新低、非農就業低於預期僅13.6萬人等，顯示出經濟停滯的隱憂，但失業率創下了50年來的新低，這使得市場仍無法確定本月底聯儲局會否再度降息。

但全球經濟增長動能減弱，加上目前不明朗的局勢持續，中美貿易談判前景仍未明朗，美國總統特朗普的彈劾案，以及英國無協議脫歐風險等因素推動避險資金湧入債市，但成熟市場國債的收益率逐步下調，目前全球有約17萬億美元的債券處於負利率區間，令全球投資者更渴望尋找收益。相對成熟市場，目前亞洲區政治環境較穩定，經濟增速較領先，而且企業基本面較穩健，加上亞洲國家近年來通脹溫和，為各國央行創造了寬鬆政策空間，各國已經陸續減息。

避險資金湧入債市外，資金也湧入避險資產-黃金，預計繼續帶動金價表現。累計今年1-8月，全球央行的黃金淨買量已經超過450公噸，其中有14國的央行增持黃金儲備，只有兩家央行減持黃金儲備。

美經濟數據參差 息口走向不明顯

市場分析：

美國公佈了一系列9月疲弱的經濟數據，包括ISM製造業PMI創下十年新低、非製造業PMI創三年新低、非農就業低於預期僅13.6萬人等，顯示出經濟停滯的隱憂，但失業率創下了50年來的新低，這使得市場仍無法確定本月底聯儲局會否再度降息。美國聯儲局主席鮑威爾表示，聯儲局



ICBC  工銀亞洲

減息熱潮崛起，避險情緒再現

將再度擴大資產負債表，重新買債，以避免貨幣市場資金出現緊絀情況，但強調這不會是量化寬鬆。聯儲局也將採取適當行動支持經濟持續增長，支持就業市場保持強勁，並使通脹率回復至 2% 對稱目標水準。

應對策略：

經濟數據好壞參半，意味經濟前景及貨幣政策未明，過度保守或進取的心態皆不適宜。於此環境下，「進可攻，退可守」為一個合適的策略，客戶可考慮股債混合，分散得宜的組合，賺取收入之餘，亦可享長線之增長。

**全球「減息潮」推高債價，
債券投資往亞洲走**

市場分析：

全球「減息潮」預示著經濟增長動能減弱，推動避險資金湧入債市，但成熟市場國債的收益率續步下調，目前全球有約 17 萬億美元的債券處於負利率區間，令全球投資者更渴望尋找收益。相對成熟市場，目前亞洲區政治環境較穩定，經濟增速較領先，而且企業基本面較穩健，加上亞洲國家近年來通脹溫和，為各國央行創造了寬鬆政策空間，各國已經陸續減息。相對於歐美，亞洲各國仍擁有更多減息空間，從而為市場注入流動性，帶動債價持續上揚。

其次，在估值方面，亞洲投資級債券和高收益債券的估值相對較低，但平均息差較美國同類債券卻為高，同時波動性亦較低。在波動市況和低息環境下，亞洲債券呈現較吸引的風險收益比率。

應對策略：

「減息潮」不斷推高債價，美國投資級別的債券收益率變得不吸引。面對各國寬鬆政策，資金預期會流入估值相對較吸引的亞洲投資級債券及高收益債券。若客戶的風險胃納較低，可考慮投資於亞洲投資級債券的組合；若客戶的風險承受程度較高，則可考慮高收益債券的組合。



ICBC  工银亚洲

減息熱潮崛起，避險情緒再現

避險情緒升溫，黃金成避風港

市場分析：

由於全球的不確定性持續升高，全球多國主要經濟體系可能繼續放緩，多家主要央行先後釋出寬鬆訊號，加上環球目前不明朗的局勢持續，中美貿易談判前景仍未明朗，美國總統特朗普的彈劾案，以及英國無協議脫歐風險等因素均刺激避險需求，資金紛紛湧入避險資產，料繼續帶動金價表現。而過去曾多次預警全球即將面臨重大金融危機的「商品大王」羅傑斯，最近亦有增持黃金，直言「抵買就買」，未來或再增持，又稱黃金繼續為非常好的避風港。

累計今年1-8月，全球央行的黃金淨買量已經超過450公噸，其中有14國的央行增持黃金儲備，只有兩家央行減持黃金儲備。

應對策略：

避險情緒帶來對黃金的需求，若客戶看好黃金的價格走勢，可直接買入紙黃金，或買入相關行業的股票組合。

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。