

中美貿易協議有望？MSCI擴大A股納入因子

第六十六期

工銀亞洲財富管理

中國國務院總理李克強11月4日在曼谷會晤了美國代表團，美國代表團成員包括國安顧問奧布萊恩以及商務部長羅斯。李克強表示，雙方應當按照兩國元首達成的共識，推動以協調、合作、穩定為基調的中美關係，尊重彼此核心利益和重大關切，在平等和相互尊重的基礎上管控分歧，在互利共贏的基礎上拓展合作，推動中美關係沿著正確軌道向前發展。

全球央行輪番祭出量化寬鬆，熱錢推升債券行情，有分析認為，在熱錢簇擁下可望支撐亞債行情一路延續至明年。今年堪稱是亞債供給相對強勁的一年，也是1997年以來，史上發債數量次高的一年，其中以中國發債力道相對強勁，顯示貿易戰對中國債市影響有限。

MSCI發佈11月份半年度指數評估結果，將把指數中的所有中國大盤A股納入因數從15%增加至20%。這次調整將於11月26日盤

後實施，27日生效。對於今年A股最後一次擴大納入因數，市場分析預測，這次MSCI納入A股將帶來約400億美元(約人民幣2,800億元)的被動資金，創下近幾次擴大納入A股所帶入資金流的新高。

中美能否順利簽署第一階段貿易協議？

市場分析：

中國國務院總理李克強11月4日在曼谷會晤了美國代表團，美國代表團成員包括國安顧問奧布萊恩以及商務部長羅斯。李克強表示，雙方應當按照兩國元首達成的共識，推動以協調、合作、穩定為基調的中美關係，尊重彼此核心利益和重大關切，在平等和相互尊重的基礎上管控分歧，在互利共贏的基礎上拓展合作，推動中美關係沿著正確軌道向前發展。

究竟中美之間的「核心」關切是什麼呢？實際上，早在今年5月，雙方就已經明確了各自的底線。



ICBC  工銀亞洲

中美貿易協議有望？MSCI擴大A股納入因子

對中國而言，三大關切包括：(1)是否取消全部加徵關稅、(2)採購數字究竟多少及(3)如何改善條款平衡性。

而美國方面，曾經要求中國購買美國農產品、中國保護美國知識產權、中國停止對先進製造業的補貼，以及開放服務業等等。

而多個國際媒體報道稱，本次中美貿易談判中，最棘手的問題出現在中國對美國農產品的採購方面，究竟買什麼、買多少和特朗普是否同意「按比率」撤銷關稅。

中國政府正敦促美方取消關稅，以換取同意在兩年內購買價值500億美元的美農產品，並履行開放金融服務和加強智慧財產權保護的承諾。報導引述消息指出，中國國家領導人習近平考慮赴美簽署第一階段協議，正是希望特朗普政府不僅取消12月15日對最後一批1,600億美元中輸美商品加徵15%關稅計畫，還希望撤銷9月1日對1,120億美元中輸美商品加徵的15%關稅。

美國總統特朗普原本計劃在11月的智利APEC峰會上與中國國家主席習近平會晤，雙方正式簽署協議。但是智利突然放棄舉辦APEC峰會，導致中美

簽署協議計劃生變，兩國正在尋找新的會晤地點。

應對策略：

第一階段達成貿易協議有望，如果客戶認為可見將來投資環境較為明朗，可考慮轉投於股債混合的組合。

全球央行輪番祭出量化寬鬆， 亞洲債券仍有潛在投資價值

市場分析：

全球央行輪番祭出量化寬鬆，熱錢推升債券行情，分析認為，在熱錢簇擁下可望支撐亞債行情一路延續至明年。今年堪稱是亞債供給相對強勁的一年，也是1997年以來，史上發債數量次高的一年，其中以中國發債力道相對強勁，顯示貿易戰對中國債市影響有限。

以公司債為例，有近8成收益來自中國境內，大部分產業又為金融、房地產等內需為主。而從波動度來看，亞洲不論是高收益債還是投資等級債都比美國來得低，信用利差也較美國信貸市場更具吸引力。

整體而言，亞債中相對看好中國信用市場表現，其他像是印度、韓國的投資等級債也是可考慮的。

在利率波幅持續攀升與通膨不明朗的環境下，亞債在收益及多元化方面皆擁有優勢。亞洲在全球新興市場表現較為突出，且大部份的亞洲國家擁有良好的收益調整，能夠發揮避險市場的作用。

從殖利率的角度來看，亞洲債市與非亞洲新興市場相比提供較佳的收益機會，加上近期國際評級機構標普調升印尼及菲律賓的信貸評級，支撐新興市場乃至整體亞洲債市與固定收益市場的表現。全球貨幣寬鬆政策有利於亞洲美元計價債券的信貸利差，特別是今年以來亞洲高收益及投資級別債券間差距急升，遠高於美國企業債券的利差差距，顯示亞洲高收益債仍有潛在投資價值。

應對策略：

面對各國寬鬆政策，資金湧入債市，美國債券的收益率已處於歷史低位，資金預期會流入估值相對較吸引的亞洲債券，客戶可考慮投資於亞洲投資級債券的組合。

ICBC  工銀亞洲

中美貿易協議有望？MSCI 擴大 A 股納入因子

MSCI 擴大 A 股納入因數增至 20%

市場分析：

MSCI 發佈 11 月份半年度指數評估結果，將把指數中的所有中國大盤 A 股納入因數從 15% 增加至 20%。這次調整將於 11 月 26 日盤後實施，27 日生效。而這次調整，MSCI China All Shares Index 中將有 62 隻股票新增和 20 隻股票剔除。同時，MSCI China All Shares Small Cap Index 中將有 330 隻股票加入及 37 隻股票剔除。

對於今年 A 股最後一次擴大納入因數，市場分析預測，這次 MSCI 納入 A 股將帶來約 400 億美元(約人民幣 2,800 億元)的被動資金，創下近幾次擴大納入 A 股所帶入金流的新高。

業內人士指出今年以來利用滬、深股通為 A 股帶進約人民幣 2,400 億元，這次擴大納入因數光被動資金就可帶進約人民幣 2,800 億元，遠超過今年以來外資透過香港流入 A 股的金額。

而且在本月初外資已經迫不及待提前部署，截至 11 月 7 日止，本月份只有 5 個交易日，外資就透過滬、深股通流入 A 股市場約人民幣 200 億元，且已經是連續 11 個交易日淨流入 A 股。

許多中國基金經理人認為，這次 MSCI 擴大納入 A 股的最大亮點，是有 170 隻的中型股首度納入，且納入因數一次增至 20%。今年以來外資已經針對部分優質中小型股提早佈局，預計未來 A 股醫藥、電子等產業將會吸引更大規模的資金流入。

應對策略：

擴大納入因子將會為中國股市帶來資金，對此看好的客戶可考慮投資於中國股票的組合。

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。