

# 中美貿易協再起波折，如何穩守避險？

第六十七期

工銀亞洲財富管理

美國總統特朗普於11月26日表示，美中兩國已接近達成第一階段協議，他與習近平關係良好，形容雙方談判正「處於最後陣痛」。特朗普提到與中國領導人習近平友好的關係，他稱：「我和習近平主席關係不錯，我們即將達成一項非常重要的（第一階段）協議，甚至可以說是迄今在貿易方面最重要的協議之一，一切都順利。」

中國商務部於同日發布聲明說，中國最高貿易談判代表劉鶴與美國貿易代表萊特希澤和財政部長梅努欽進行了電話交談，雙方討論了解決共同關心的核心問題，就如何解決相關問題達成共識。

在成熟市場如歐洲和日本，利率已處較低水平，未來繼續減息的空間不大；即使繼續減息，貨幣政策可發揮的刺激作用也十分有限。但亞洲新興經濟體利率水平相對較高。例如中國自2015年10月後就未有調降存貸款基準利率，而是通過中期借貸便利和存款準備金率等其他貨幣政策工具調節市場流動性，為未來的貨幣刺激政策留下空間。又如印度今年5度減息

後，基準利率仍然高達5.15厘。而印尼在今年4度減息後，利率也為5厘。在這些亞洲國家，寬鬆的貨幣政策有望在未來一兩年內繼續發揮作用，促進區內經濟增長。

隨著全球人口增加和平均壽命延長，市場對健康護理產品及服務需求持續上升。而得益於生物科技進步，醫治癌症和年老相關的慢性疾病之藥物療效亦大幅改善。美國退休人員協會推算，2030年全球將有超過10億人為65歲以上長者。全球人口老化加上人口平均壽命延長（香港女性平均壽命達87.7歲，男性亦有81.7歲），對健康護理行業增長提供支持。已發展國家例如美國，預期於2024年其聯邦醫療保險的年度開支達8,660億美元，較2015年急增逾64.3%。

**中美貿易戰再起波折，好壞消息滿天飛**



ICBC  工銀亞洲

# 中美貿易協再起波折，如何穩守避險？

報章引述消息人士表示，中國首席貿易談判代表劉鶴已邀請美國官員進行新一輪對話，這項消息有助於緩解近期緊張的美中貿易情緒。據報在11月中的電話會議中，中國國家主席習近平與首席貿易談判代表劉鶴，向美國貿易代表萊特希澤和財政部長姆努欽發出會議邀請。萊特希澤表示，除非中國明確表示在知識產權保護、強迫技術轉讓和農業問題上給予承諾，否則美方不願意親自會面。中國方面希望能在美國感恩節假期前訪美進行談判，但美國尚未承諾。

在近期貿易進展中，中國向美國施加壓力要求取消關稅，包含9月的課徵關稅以及即將於12月15日生效的關稅。雖然美國以加徵關稅方式迫使中國與其進行談判，希望能夠解決雙方在貿易、知識產權以及強迫技術轉讓等問題的分歧，但目前為止還未促使中國對該國經濟模式做出重大改變。不過中國國務院副總理劉鶴最新表示，對達成第一階段協議抱持謹慎樂觀看法，中美貿易協商市場消息混亂，變數多，外界更是霧裡看花。

中國商務部於11月21日舉行例行新聞記者會，發言人高峰表示美中雙方經貿團隊將繼續保持密切溝通。關於協商細節，目前沒有更多資訊可以透露，但外界的傳言並不準確。中國願與美國站在平等和相互尊重的基礎上，共同努力，妥善解決彼此關心的核心議題，全力爭取達成第一階段協定，這符合中美雙方的共同利益，也符合全球的利益。

美國總統特朗普於11月26日表示，美中兩國已接近達成第一階段協議，他與習近平關係良好，形容雙方談判

正「處於最後陣痛」。特朗普提到與中國領導人習近平友好的關係，他稱：「我和習近平主席關係不錯，我們即將達成一項非常重要的（第一階段）協議，甚至可以說是迄今在貿易方面最重要的協議之一，一切都很順利。」

中國商務部於同日發布聲明說，中國最高貿易談判代表劉鶴與美國貿易代表萊特希澤和財政部長姆努欽進行了電話交談，雙方討論了解決共同關心的核心問題，就如何解決相關問題達成共識。

## 應對策略：

現時中美貿易協議仍有待觀察，如果客戶認為第一階段的貿易協議有望達成，可考慮轉投於股債混合的組合。

## 全球央行寬鬆政策持續， 亞洲債券投資收益仍看高一線

## 市場分析：

全球多國央行均表示將繼續奉行低利率政策，維持經濟穩定增長。其中，美國聯儲局今年已減息3次，並啟動新的購債計劃。而歐洲和日本已實施負利率政策，令全球產生數以十萬億美元計的負利率債務。

在成熟市場如歐洲和日本，利率已處較低水平，未來繼續減息的空間不大；即使繼續減息，貨幣政策可發揮的刺激作用也十分有限。但亞洲新興經濟體利率水平相對較高。例如中國自2015年10月後就未有調降存貸款基準利率，而是通過中期借貸便利和存款準備金率等其他貨幣政策工具調節市場流動性，為未來的貨幣刺激政策留下空間。又如印度今年5度減息後，基準利率仍然高達5.15厘。而印尼在今年4度減息後，利率也為5厘。在這些亞洲國家，寬鬆的貨幣政策有望在未來一兩年內繼續發揮作用，促進區內經濟增長。

世界貨幣基金組織就預測，亞洲區經濟將在2020年維持5.1%的增長，繼續成為世界經濟增長的引擎，而其中新興經濟體和發展中國家的GDP增速將在2020年達到6%。因此亞洲區債券除了可提供較高的收益率外，基本面也相對穩定。

全球利率受壓，使現金失去吸引力，同時令風險資產受捧，特別是那些可產生穩定現金流收入的投資產品。但風險資產始終面臨較大波動性，尤其是在現今的金融市場，地緣政治事件往往成為左右大市的驅動因素。亞洲區債券可在安全資產和風險資產中取得回報與風險的良好平衡的一個選擇。

## 應對策略：

資金於環球寬鬆政策下繼續流入債市，美國及成熟亞洲的債券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新興亞洲發行的債券，客戶可考慮投資於亞洲投資級債券的組合。

ICBC  工銀亞洲

# 中美貿易協再起波折，如何穩守避險？

## 人口增加 + 壽命延長，長線看好板塊：健康護理

### 市場分析：

隨著全球人口增加和平均壽命延長，市場對健康護理產品及服務需求持續上升。而得益於生物科技進步，醫治癌症和年老相關的慢性疾病之藥物療效亦大幅改善。美國退休人員協會推算，2030 年全球將有超過 10 億人為 65 歲以上長者。全球人口老化加上人口平均壽命延長（香港女性平均壽命達 87.7 歲，男性亦有 81.7 歲），對健康護理行業增長提供支持。已發展國家例如美國，預期於 2024 年其聯邦醫療保險的年度開支達 8,660 億美元，較 2015 年急增逾 64.3%。

外界普遍認為，財富增長是有利全球人口的發展，但隨著可支配收入上升，進食肉類、加工食品和糖的比例亦往往增加；正因如此，1980 年至今，全球糖尿病患者人數上升三倍，每年世界就糖尿病的醫療成本已超逾 8,000 億美元。心臟病每年造成 1,790 萬人死亡，2010 年全球心臟病醫療成本達 8,630 億美元，預計到 2030 年將會再增加 22%。各國癌症藥物的費用持續攀升。2017 年，全球用於治療及支援性治療的開支達 1,330 億美元，高於 2013 年的 960 億美元；另一方面，預計到 2030 年，每年新增癌症個案將上升至 2,360 萬宗。

人口結構趨勢有望推動健康護理發展，世界人口數字、年齡和財富均不斷增長，隨著人均壽命延長，未來將有數以億計人需要醫療和藥物。結構性變化亦傾向惠及醫療護理板塊。回顧歷史，從長線角度來看，醫療護理類別（MSCI 世界醫療護理指數）與整體股市（MSCI 世界指數）表現的相關性較低；考慮到全球正值低增長時期，這一點更是重要區別。

### 應對策略：

醫療護理行業長遠發展有不錯的展望，加上與整體股市表現的相關性較低，看好的客戶可考慮投資於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。