

美股 2 至 3 月急挫 真的純粹由疫情影響？

美股主要指數及油價的變化

指數	數據由 2020 年 2 月 3 日至 3 月 31 日	
	期間變動	期間變動(%)
道瓊斯工業指數	-6,483 點	-22.8%
納斯達克指數	-1,313 點	-14.4%
標準普爾 500 指數	-664 點	-20.4%
VIX 波動率指數	35.57 點	197.9%
布蘭特期油(每桶/美元)	-31.7 美元/桶	-58.2%
紐約期油(每桶/美元)	-29.6 美元/桶	-59.1%

美股三大指數於 2 月 12 月創新高，但在多個負面因素的影響下，美股於 2 月下旬開始跌幅逐步擴大，而反映市場恐慌情緒的 VIX 波動率指數由二月初的 17.97 點升至 3 月 31 日的 53.54 點，期間的升幅達 1.98 倍。

對美股而言，新型冠狀肺炎疫情只是跌市其中一個原因，而美股估值過高、美債債息、油價戰，以及資金湧入債市避險亦是重要的因素。

美股估值過高

2018 年 12 月 24 日道指低位是 21,792 點，2020 年 2 月 12 日高位是 29,568 點，期內的升幅達 35.7%，三大指數不斷創新高，而在不明朗因素出現下，獲利盤湧現，令美股的調整較其他股票市場的跌幅大。

長債債息下跌

避險意欲增加，資金由股市湧入債市，美國國債孳息率曾跌至歷史新低。在美國聯儲局於 3 月 3 日緊急宣佈減息半厘，將聯邦基金利率降至 1 厘至 1.25 厘，以應對持續蔓延的新型肺炎疫情對經濟的影響。在避險需求不斷升溫下，10 年期國債息率曾跌穿 1% 並低見 0.32%，創歷史新低；而 30 年期國債息率亦一度跌穿 1.2% 的新低。

到 3 月 16 日聯儲局再次突破宣佈減息大幅減息 1 厘，聯邦基金目標利率降至 0 至 0.25 厘水平，並重啟買債計劃。今次大手減息令 10 年期國債息率跌 20.9 點子至 0.745%。

油價戰

在疫情的發展下，經濟活動減慢，對原油需求減少，石油輸出國組織（OPEC）意圖減產以支持油價，於 3 月 5 日及 6 日與俄羅斯開會商討的減產協議談判破裂，反之將會擴大產量增加供應。隨之引發國際油價暴跌，3 月 9 日紐約期油及布蘭特期油更急跌超過 24%。石油股份亦受到牽

連而急挫，同時拖累美股三大指數當日曾觸發熔断機制，一度暫停交易 15 分鐘。截至 3 月 31 日，紐約期油曾跌至每桶 20.84 美元；而布蘭特期油跌至每桶 22.74 美元，較去年底暴跌超過 50%。

金融市場變化因素層層互扣

世界衛生組織於 3 月 11 日正式宣布新冠肺炎疫情為全球大流行，美股三大指數當日急挫，道指收跌 1464 點至 23,553 點，跌 5.86%。標指收挫 140 點至 2,740 點，跌 4.89%。納指收跌 392 點至 7,952 點，跌 4.7%，並再次觸發熔断。而疫情在全球不斷擴散下，外圍疫情蔓延未止，各國已出現封城行動，加上油價問題仍未解決，以及生產和消費的活動受到影響，雖然多國採取緊急救市行動，但未能消除市場對新型肺炎疫情導致全球經濟衰退的憂慮。

3 月 16 日美國聯儲局在不足兩星期內第 2 度緊急減息，大幅減息 1 厘，聯邦基金目標利率降至 0 至 0.25 厘水平。聯儲局同時重啟債券購買計劃，未來數星期會將資產負債表規模最少擴大 7,000 億美元，包括購入 5,000 億美元國庫債券，以及 2,000 億美元的按揭抵押證券。同日新西蘭、南韓、斯里蘭卡，以及沙特央行亦緊急減息，日本、澳洲、菲律賓和印度央行則先後宣布或預告「放水」。現時全球央行均加入放水救市的行動，令市場恐慌升溫，美股經歷「黑色星期一」，3 大指數暴瀉 12% 收市，創 1987 年 10 月以來最大單日跌幅。截至 3 月 19 日止，於 3 月 9 日、3 月 12 日、3 月 16 日、3 月 19 日，10 天之內美股經已四度觸發熔断機制。金融市場的波動，未必由單一的原因所引起，但當中有互相關聯的影響，投資者需求留意系統性風險增加。

資料來源：彭博、AASstock、新浪財經

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人及其聯繫人並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用，在未經中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而構成直接或間接的任何損失負責。

文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，本行並無就文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明文或暗示的的保證、陳述、擔保或承諾，本行亦不會就使用及/或依賴文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料不得為任何人或實體在該司法管轄區或國家派發或使用。

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。投資者應細閱及了解有關證券或投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買，出售或持有任何證券。在本文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，你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你，並尋求諮詢意見的獨立法律、財務、稅務或其他專業顧問。

本文件由中國工商銀行(亞洲)有限公司刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。