

美股 2 至 3 月急挫 真的纯粹由疫情影响？

美股主要指数及油价的变化

指数	数据由 2020 年 2 月 3 日至 3 月 31 日	
	期间变动	期间变动(%)
道琼斯工业指数	-6,483 点	-22.8%
纳斯达克指数	-1,313 点	-14.4%
标准普尔 500 指数	-664 点	-20.4%
VIX 波动率指数	35.57 点	197.9%
布兰特期油(每桶/美元)	-31.7 美元/桶	-58.2%
纽约期油(每桶/美元)	-29.6 美元/桶	-59.1%

美股三大指数于 2 月 12 月创新高，但在多个负面因素的影响下，美股于 2 月下旬开始跌幅逐步扩大，而反映市场恐慌情绪的 VIX 波动率指数由二月初的 17.97 点升至 3 月 31 日的 53.54 点，期间的升幅达 1.98 倍。

对美股而言，新型冠状病毒肺炎疫情只是跌市其中一个原因，而美股估值过高、美债债息、油价战，以及资金涌入债市避险亦是重要的因素。

美股估值过高

2018 年 12 月 24 日道指低位是 21,792 点，2020 年 2 月 12 日高位是 29,568 点，期内的升幅达 35.7%，三大指数不断创新高，而在不明朗因素出现下，获利盘涌现，令美股的调整较其他股票市场的跌幅大。

长债债息下跌

避险意欲增加，资金由股市涌入债市，美国国债孳息率曾跌至历史新低。在美国联储局于 3 月 3 日紧急宣布减息半厘，将联邦基金利率降至 1 厘至 1.25 厘，以应对持续蔓延的新型肺炎疫情对经济的影响。在避险需求不断升温下，10 年期国债息率曾跌穿 1% 并低见 0.32%，创历史新低；而 30 年期国债息率亦一度跌穿 1.2% 的新低。

到 3 月 16 日联储局再次突破宣布减息大幅减息 1 厘，联邦基金目标利率降至 0 至 0.25 厘水平，并重启买债计划。今次大手减息令 10 年期国债息率跌 20.9 点子至 0.745%。

油价战

在疫情的发展下，经济活动减慢，对原油需求减少，石油输出国组织（OPEC）意图减产以支持油价，于 3 月 5 日及 6 日与俄罗斯开会商讨的减产协议谈判破裂，反之将会扩大产量增加供应。随之引发国际油价暴跌，3 月 9 日纽约期油及布兰特期油更急跌超过 24%。石油股份亦受到牵

连而急挫，同时拖累美股三大指数当日曾触发熔断机制，一度暂停交易 15 分钟。截至 3 月 31 日，纽约期油曾跌至每桶 20.84 美元；而布兰特期油跌至每桶 22.74 美元，较去年底暴跌超过 50%。

金融市场变化因素层层互扣

世界卫生组织于 3 月 11 日正式宣布新冠肺炎疫情为全球大流行，美股三大指数当日急挫，道指收跌 1464 点至 23,553 点，跌 5.86%。标指收挫 140 点至 2,740 点，跌 4.89%。纳指收跌 392 点至 7,952 点，跌 4.7%，并再次触发熔断。而疫情在全球不断扩散下，外围疫情蔓延未止，各国已出现封城行动，加上油价问题仍未解决，以及生产和消费的活动受到影响，虽然多国采取紧急救市行动，但未能消除市场对新型肺炎疫情导致全球经济衰退的忧虑。

3 月 16 日美国联储局在不足两星期内第 2 度紧急减息，大幅减息 1 厘，联邦基金目标利率降至 0 至 0.25 厘水平。联储局同时重启债券购买计划，未来数星期会将资产负债表规模最少扩大 7,000 亿美元，包括购入 5,000 亿美元国库债券，以及 2,000 亿美元的按揭抵押证券。同日新西兰、南韩、斯里兰卡，以及沙特央行亦紧急减息，日本、澳洲、菲律宾和印度央行则先后宣布或预告「放水」。现时全球央行均加入放水救市的行动，令市场恐慌升温，美股经历「黑色星期一」，3 大指数暴泻 12% 收市，创 1987 年 10 月以来最大单日跌幅。截至 3 月 19 日止，于 3 月 9 日、3 月 12 日、3 月 16 日、3 月 19 日，10 天之内美股经已四度触发熔断机制。金融市场的波动，未必由单一的原因所引起，但当中有互相关联的影响，投资者需求留意系统性风险增加。

资料来源：彭博、AASstock、新浪财经

利益披露：

本文的作者为香港证监会持牌人，分析员本人及其联系人仕并未涉及任何与该报告中所评论的上市公司的金钱利益或担任该上市公司的任何职务，而在编制的过程中分析员会根据预先订立的程序及政策，去避免因研究工作可能会引起利益冲突情况。

免责声明：

本文的预测及意见只作为一般的市场或个别股份的评论，仅供参考之用，在未经中国工商银行(亚洲)有限公司(“本行”)同意前，不得以任何形式复制、分发或本文的全部或部分的内容，本行不会对利用本文内的资料而构成直接或间接的任何损失负责。

文中所刊载的资料是根据本行认为可靠的资料来源编制而成，惟该等资料的来源未有经独立核证，本行并无就文中所载的任何资料、预测及/或意见的公平性、准确性、完整性、时限性或正确性，以及文中该等预测及/或意见所采用的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺，本行亦不会就使用及/或依赖文中所载任何该等资料、预测及/或意见所引致之损失负上或承担任何责任。而文中的预测及意见乃本行分析员于本文刊发时的意见，可作修改而毋须另行通知。若派发或使用本文所刊载的资料违反任何司法管辖区或国家的法律或规例，则本文所刊载的资料不得为任何人或实体在该司法管辖区或国家派发或使用。

投资涉及风险。证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。过往的表现不一定可以预示日后的表现。投资者应细阅及了解有关证券或投资的所有发售文件，以及其中所载的风险披露声明及风险警告。

本文不构成任何要约，招揽或邀请购买，出售或持有任何证券。在本文所载资料没有考虑到任何人的投资目标，财务状况和风险偏好及投资者的任何个人资料，因此不应依赖作出任何投资决定。订立任何投资交易前，你应该参照自己的财务状况及投资目标考虑这种买卖是否适合你，并寻求咨询意见的独立法律、财务、税务或其他专业顾问。

本文件由中国工商银行(亚洲)有限公司刊发，内容未经证券及期货事务监察委员会审阅。