

美股調整，油價創 18 月新低

第四十五期

工銀亞洲財富管理

美國聯儲局上周於議息後決定將聯邦基金利率目標區間上調0.25厘，至2.25至2.5厘，加幅符合市場預期。是次已是聯儲局今年內第四次加息，亦是2015年12月加息週期開始後第九次將息口上調。聯邦基金利率明年的預測中位數為2.875厘，意味明年會在有機會加息兩次，但加息次數少於九月是預期的三次。議息聲明指，美國經濟風險大致平衡，局方會繼續監察環球經濟及金融發展，以評估對經濟前景的影響。

是次聯儲局加息，可謂是獨排眾議，因為總統特朗普已一再施壓要求停止加息，市場人士亦覺得，美股技術上已進入熊市。此外即使美國通脹及就業數據良好，但不確定因素增加，部份美債孳息曲線近日出現倒掛，就是一大警號，加息之後，對實體經濟造成的影響將會逐一浮現，美國居民信貸及房貸利率上

升，令利率敏感型消費如汽車銷售、住宅投資等會下降，將拖累美國經濟增長會進一步放緩。美股的負面因素越來越多，進一步加速資金流出。根據資金流向監測機構EPFR最新的數據顯示，截至2018年12月19日的一個星期，全球股票型基金正流出83億美金，而美國股票型基金資金則佔當中的44億元，全年流出達320億美元。

投資者爭相撤出歐美市場，新興市場自然成為得益者。同一時間內新興市場股票型基金就錄得45億美元淨流入，新興市場股票型基金今年累計流入554億元美金。目前新興市場基本面具吸引力、企業現金流量與股息亦見改善，就算短期仍有震盪，但對於長期投資者而言，現時新興市場估值比成熟國家更具吸引。



ICBC  工銀亞洲

美股調整，油價創 18 月新低

美國政府停擺 加息打擊美股

市場分析：

特朗普上任美國總統後，不斷四出挑釁，引發全球經貿大亂，在美國本土亦帶來極多麻煩，上週共和黨提出的臨時撥款方案未獲眾議院通過，結果令美國政府陷入「停擺」狀態，市場估計損失可高達二十億美金，而最大問題是，中期選舉之後，眾議院已改由民主黨任大多數，今次政府停擺只是序幕，未來特朗普的施政將會面對更大的挑戰。

面對內憂外患的局面，美股近期不斷出現調整，資金持續流走，在美國聯儲局上星期堅持加息下，未來情況有機會更差。市場人士認為，美股技術上已進入熊市，明年經濟增長放緩，會令美股更加勢危，往新興市場尋寶，將會是較好的出路。

應對策略：

資金從美股流走，總會流到其他資產市場。新興市場經過早前的大幅調整，估值已變得相當吸引，加上其不錯的基本面，有助資金流入這些市場。當然，現時市況仍然波動，採取較均衡的策略會較洽當。如果客戶看好新興市場的長線表現，可考慮新興市場的股債混合組合。

2019年新興債有望迎來轉機

市場分析：

2018年新興市場債券表現欠佳，不少投資者對其收益率預期感到失望，此乃主要由美元走強及中美貿易爭端所致；雖然如此，投資者不應對投資新興市場債券有所卻步。2019年將是收益率改善的轉機；若不持有新興市場倉位，投資者可能甚至達不到2019年的收益率目標。

首先，兩個利好先決條件仍維持不變：第一，雖然國際貨幣基金組織將新興市場的經濟增長預期下調0.2個百分點，但新興市場表現仍有望優於已發展

市場。第二，儘管新興市場貢獻了逾50%的環球增長，但僅佔資產資本化的一小部分。長期而言，這將推動投資者不斷加大投資組合對新興市場的配置。

歷史經驗亦令新興市場抱有信心：自1994年起，新興市場硬貨幣債券從未連續兩年錄得負收益率。相反，正收益率大大彌補了前一年的虧損。此乃由於新興市場債券等低效資產類別於市況較弱時，為投資者提供較具吸引力的機會。

應對策略：

部份新興市場有不錯的基本面，但受到早前部份新興國家出現問題，大量資金流出，以致整體新興市場貨幣及債券價格下跌，因此新興市場債券收益率變得吸引。若客戶認為美元強勢有機會逆轉，資金部份回流新興市場貨幣和債市，可考慮新興市場債券的組合。

美股調整，油價創 18 月新低

憂經濟衰退 油價創十八月新低

市場分析：

當環球經濟前景仍未明朗時，作為全球最大經濟體系的美國在總統特朗普管治下，硬要把興建墨西哥圍牆條款加入法案要議員通過，最終造成政府停擺，公務員未獲發薪。而他之前引發的貿易戰風暴又方興未艾，尤其與全球第二大經濟體系中國的戰爭，在華為副董事長孟晚舟被捕後再陷入僵局。投資者對其處事能力及風格似乎已失去耐性，近日美股急速向下，連帶原油期貨也跌勢不止。美國原油期貨現價較今年十月高位已跌了四成半。

縱使石油輸出國組織有意減產，本月初OPEC與俄羅斯等外部生產商達成協議，每天減產一百二十萬桶，但市場懷疑OPEC難以保證組織及盟友會繼續遵守供應配額，尤其當經濟環境轉差時，各國可能需要增產來維持國家收入。

應對策略：

石油價格雖然回落，但部份地區的天然氣因冬季寒冷天氣而價格上調，抵消了石油價格下跌對個別能源企業的影響。客戶如認為油價會返回長遠平均水平，可考慮買入相關股票，或訂立相關的掛鈎合約。

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。