

美股強彈下 仍有示警將再跌? 人行降準百分之一 釋 4000 億人民幣活水

第七十五期

工銀亞洲財富管理

儘管聯儲局與全球政府與央行積極救市，環球股市從谷底反彈，不過外界多認為，疫情將帶來比2008年金融海嘯還更加嚴重的經濟衰退，未來幾個月美國的失業率可能會超過20%；多家投行皆對標普500指數成份股2020年獲利表達悲觀，料將下滑20%以上，部份悲觀的分析師更認為近期的回升很可能是熊市期間的反彈。

中國人民銀行在4月2日宣布，對中小銀行定向下調存款準備金率 1 個百分點，人行表示，為配合國家政策需要，靈活執行穩健貨幣政策，政策著重在支援經濟恢復社會發展，此舉可推動銀行提高資金使用效率，促進銀行能為實體經濟做出更好的服務，特別是放款給中小微企業。

由於疫情於全球日益嚴重，各國政府紛紛採取封城措施，且航空旅客數亦大幅下滑，導致石油需求量持續萎縮。加上原有協議已於 3 月底到期，而新的減產協議卻尚未達成共識，導致布蘭特原油及 WTI 原油的價格，於 3 月 9 日創下自 1991 年以來的最差表現。OPEC+ 4月12日召開緊急視訊會議，同意將自2020年5月1日

起減產970萬桶/日，為期兩個月，這項史上最大減產協議，簽署協議內容顯示，共 23 個產油國同意 5 月至 6 月期間，每日減產規模達 970 萬桶，或意味石油戰暫告段落。

美股強彈下 仍有分析師示警將再跌?

市場分析：

道指於4月6日飆漲超過 1600 點，創下歷史上第三大的單日漲幅，有分析師卻表示，由於疫情的發展仍具不確定性，因此本波股市的漲幅將難以獲得支撐。亦預期企業公佈的獲利數字將不如預期，並造成股市再次回跌。

儘管聯儲局與全球政府與央行積極救市，外界多認為，疫情將帶來比2008年金融海嘯還更加嚴重的經濟衰退，未來幾個月美國的失業率可能會超過20%。

多家投行皆對標普500指數成份股2020年每股純利 (EPS) 表達悲觀，料將下滑20%以上。高盛預測將下跌33%、瑞信預期下跌29%、花旗預期下降24%、摩根士丹利料



ICBC  工銀亞洲

美股強彈下 仍有示警將再跌?人行降準百分之一 釋 4000 億人民幣活水

降 20%。

有分析師指出一日超強漲幅並非健康的訊號，一些歷史上令人印象深刻的強漲，都發生在熊市期間。例如，在 2008 年，崩盤期間兩次最大的上漲都出現在 2008 年 10 月，但緊跟其後的是 5 個月的兩數位數跌幅。

有比較悲觀的分析師預期，標普 500 指數將在 2020 年跌破 2000 點，意味著該分析師預期 S&P 500 將可能有超過 20% 的潛在跌幅。這樣的下跌將使該指數較 2 月 19 日創下的歷史高點 3386.15 下跌超過 40%。

當然，市場看法亦非一面倒看淡。摩根士丹利首席美股策略師 Mike Wilson 認為，最糟糕的時刻已經過去，熊市隨着衰退而結束，對投資者而言，在 6 至 12 個月之內，目前的股市會出現很好的買入時機。

應對策略：

環球股市近日表現不俗，由三月中後期的低位有明顯反彈，而且市場的風險胃納明顯地比之前大幅提升。但市場受疫情發展主導，不明朗因素依然存在。再者環球經濟數據及企業業績在疫情下的影響，將在第二季開始陸續浮現。如客戶尋找相對穩健的投資，並認為債券仍有上升空間，可考慮投資級別的債券組合。

人行：中小銀行降準百分之一 釋 4000 億人民幣活水

市場分析：

中國人民銀行在 4 月 2 日宣布，對中小銀行（農村信用社、農村商業銀行、農村合作銀行、村鎮銀行和只在省級行政區域內經營的城市商業銀行）定向下調存款準備金率 1 個百分點，將分別於 4 月 15 日和 5 月 15 日分兩次實施，每次下調 0.5 個百分點，共釋出長期資金約人民幣 4000 億元。此外，中國人行決定自 4 月 7 日起將金融機構在央行超額存款準備金利率從 0.72% 下調至 0.35%。

人行表示，配合國家政策需要，靈活執行穩健貨幣政策，政策著重在支援經濟恢復社會發展，注重定向調控，兼顧內外平衡，保持流動性合理充裕，貨幣信貸、社會融資規模成長與經濟發展相配合，為高品質經濟發展和供給側結構性改革營造適當的貨幣金融環境。

當中亦提到，自 2008 年超額準備金率從 0.99% 下調至 0.72% 後，一直未做調整。這次人行將超額準備金利率由

0.72% 下調至 0.35%，可推動銀行提高資金使用效率，促進銀行能為實體經濟做出更好的服務，特別是放款給中小微企業。

這次人行定向降準市場早已預期，因為在最近一次的中國國務院常會中就已提到，要對中小銀行實施定向降準。而專家分析一般在中國國務院明確指示下，人行會在幾天內就推出政策。

應對策略：

受惠於亞太區內多國先後減息，亞洲債券基金今年預期受惠。如客戶尋找相對穩健的收息基金，並認同亞洲債券相對較便宜，可考慮亞洲債券的資產組合。



ICBC  工銀亞洲

美股強彈下 仍有示警將再跌? 人行降準百分之一 釋 4000 億人民幣活水

OPEC+ 達成減產協議，油戰結束在望?

市場分析：

石油輸出國家組織與夥伴國 (OPEC+) 自 2017 年起，共同協議減少石油產量，但原有協議已於 3 月底到期，而新的減產協議卻尚未達成共識。由於疫情於全球日益嚴重，各國政府紛紛採取封城措施，且航空旅客數亦大幅下滑，導致石油需求量持續萎縮。

為了因應石油需求的下滑，OPEC 提議每日減產 150 萬桶，但卻未能獲得俄羅斯的同意，導致油價重挫。沙國亦隨後宣佈，將增加產量、以及降低石油價格，導致布蘭特原油及 WTI 原油的價格，於 3 月 9 日創下自 1991 年以來的最差表現。

OPEC+ 的視訊會議，由原定 4 月 6 日現改於 4 月 9 日舉行，以爭取雙方更多的減產談判時間。OPEC+ 4 月 12 日召開緊急視訊會議，同意將自 2020 年 5 月 1 日起減產 970 萬桶/日，為期兩個月，這是 OPEC+ 史上最大的減產舉措，佔全球石油產量 13%; 自 2020 年 7 月 1 日至 12 月減產 770 萬桶/日；自 2021 年 1 月至 2022 年 4 月減產 580 萬桶/日。

這項史上最大減產協議，簽署協議內容顯示，共 23 個產油國同意 5 月至 6 月期間，每日減產規模達 970 萬桶，其中墨西哥將削減每日產量 10 萬桶，這比先前預期的 40 萬桶還要少。美國伸出援手，祭出妥協方案，保證日減 30 萬桶來彌補墨西哥的不足，因此化解了僵局。美國、加拿大、巴西等國加入，日減產總計 370 萬桶。

應對策略：

石油價格已大幅下挫，加上市場憧憬減產達成共識，如客戶認為石油價格會隨疫情退卻及各國達成協議而返回正常水平，可考慮投資相關資產；如客戶欲多作觀察再投資，亦可考慮訂立相關股份的掛鉤策略。

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。

貨幣掛鉤合約：「貨幣掛鉤合約」不受香港的存款保障計劃保障。投資於「貨幣掛鉤合約」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，及須承擔因掛鉤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。

股票掛鉤合約：「股票掛鉤合約」並非受保障存款，不受香港的存款保障計劃保障。投資股票掛鉤產品，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鉤產品下義務之風險。投資者在決定投資股票掛鉤產品時，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鉤資產的走勢而定，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。