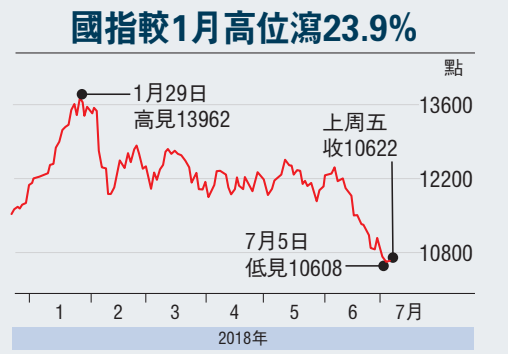


貿戰恐曠日持久 恒指最差下望27000 亂世求生 專家教路險中尋寶



香港文匯報訊(記者周紹基)美國上周五正式對首階段340億美元的中國產品加徵25%關稅，中國也同時對相同價值的美國產品徵稅，美國總統特朗普則威脅可能對逾5,000億美元的中國產品徵收關稅。市場人士指出，中美貿易爭端最終要拖到11月美國中期選舉，甚至特朗普2020年競選連任，而美日的貿易戰就持續近10年。港股後市走勢視乎貿易戰雙方立場會否軟化，若雙方肯商談，大市區間或會維持在29,000至30,500點，否則大市或跌至27,000點水平。投資者可轉投長線被看好的美股。



環球主要股市今年來表現			
美股及歐洲三大指數		亞洲股市	
股市	今年來變幅	股市	今年來變幅
道指	-1.06%	深圳成指	-19.28%
標指	+3.22%	上海綜指	-16.93%
納指	+11.37%	雅加達綜合	-10.4%
法蘭克福DAX	-3.26%	國指	-9.28%
富時100	-0.91%	韓國KOSPI	-7.89%
法國CAC40	+1.19%	富時馬來西亞KLCI	-7.4%
		富時海峽時報指數	-6.2%
		恒指	-5.36%
		日經指數	-4.29%
		台股	-0.32%

資料來源：彭博；數據截至7月7日

中美貿易戰開打，在沒有更壞的消息下，上周五港股及A股都反覆回升，反映壞消息出盡後有沽空盤回補。恒指上周五收報28,315點，反彈133點。不過，全周計，在貿易戰及人民幣貶值夾擊下，恒指累跌640點或2.2%，令「七翻身」帶來變數。統計今年來，港股由高位累跌5,169點，跌幅15.44%，國指由高位累跌3,340點，跌幅23.92%，進入技術熊市。除納指及美國股市外，全球主要股市都錄得下跌。

資金湧美元避險 美股續跑贏

在中美貿易摩擦升級的情況下，美元將成全球投資者的最佳庇護所。投資者和策略師都指，美元的貨幣市場基金，目前利率約為2%，超過了7年期美債殖利率在去年9月的水平。東驢資產管理董事總經理龐寶林表示，環球股市上半年由升轉跌，皆源於美國掀起的貿易戰，加上美國「收水」又使美元呈強，資金

遂回流美國，促使美股上半年跑贏全球股市，雖然道指今年來跌約1%，但納指及標指卻分別升約11%及3%，表現跑贏全球。

故此，基金界長線普遍看好美股，龐寶林認為，投資者若要避險，不妨留意美國的消費、保健等板塊，並且避開一些與貿易戰相關的股份。例如升幅過快的科技股，以及被徵稅的鋼材股等。

匯豐私人銀行的亞洲投資策略負責人范卓雲亦表示，美元是眼下最受歡迎的避險資產，該行建議買入美元計價的新興市場債券，其殖利率已經隨聯儲局收緊政策而攀升。

基建內需股等可成逆市奇葩

另外，如果內地出口表現差，可能需要增加基建項目，以刺激經濟，龐寶林相信基建股及水泥股等也可望造好。內需、醫藥、教育等板塊，也可看高一線，若恒指繼續下跌至27,000至27,500點區間，將可考慮逢低買

入。龐寶林又認為現階段毋須大幅增持現金，建議在資產配置上，可考慮50%股票，若40歲以上，債券比例可增至約30%，留下兩至三成現金作流動資金。

至於人民幣方面，本港有不少市民擁有人民幣資產，龐寶林指，人民幣匯率下跌，主要是中國「去槓桿」、企業轉型、出口下跌，再加上貿易戰升級等因素，市場憂慮中國經濟出現下行風險。他預料，A股將不斷創新低，暫寄望穩守2,600點，若跌破可能要下試2,300至2,400點區間，並相信今年A股有機會成為全球表現最糟的股市之一。

人幣走弱 航空內房股受衝擊

此外，若人民幣過分貶值，必影響在港上市的中資股債能力，其中對航空及內房股影響更大。但他同時指出，人民幣貶值卻有利中國出口，若人民幣兌美元匯率貶5%，或可協助中國GDP上升0.4個百分點。

溫灼培：貿戰料不會再擴大



溫灼培認為，中美貿易戰會控制規模在一定範圍內。

香港文匯報訊(記者周紹基)中美貿易戰已經開打，但恒生銀行高級投資市場經理溫灼培仍然認為，「貿易戰即使開打，雙方也很大機會採取『高高舉起、輕輕放下』的態度。」他指出，中美貿易摩擦經歷了這麼長時間，當然肯定要開打，美國向中國340億美元產品徵收關稅，中國也作出相應反擊，但料雙方都會控制規模在一定範圍內，未必會將規模上升至美國早前恐嚇的逾5,000億美元，因為這會影響到當地經濟，對共和黨在11月的中期選舉同樣不利。

美打錯算盤 將自損經濟

他指出，市場目前已大致反映了貿易戰開打的影響，新興市場股市大約從高位下跌了約17%，已經算是一個頗合適的調整。後市主要看美國會否將貿易戰的規模，由340億美元，擴大至5,000億美元，但他認為這個機會不大。

新興市場走資趨勢料持續

首先是美國總統特朗普向中國徵稅一事上，贏得了民意支持，也贏得了一定的經濟效益，包括貿易逆差的下降等，這將有助共和黨在11月中期選舉得到更多的議席。但貿易戰的規模卻要控制好，他指出，若美國貿然將開戰規模擴大，到頭來打擊到美

國經濟，這反而會影響到中期選舉的成績。

另一方面，中國也沒有可能將貿易戰規模擴大。他點出最近發生的兩件事，第一是中國原本希望與歐盟聯合，向美國施壓，並擬在本月16至17日在北京舉行的中歐峰會上，針對美國總統特朗普的貿易政策，發表

強硬的聯合聲明，但據聞此舉已被歐洲國家拒絕。

第二是歐盟委員會正研究，與美國、韓國、日本等大型汽車出口國，達成多邊協議，互相降低一些汽車產品的關稅。溫灼培指出，歐盟雖然拒絕對美國單邊讓步，但正探討在一眾汽車出口國中達成多邊關稅協議。此舉或會解決特朗普抱怨美國在汽車業上，受到不公平對待的指摘，同時亦降低其他國家汽車業的出口成本。

最終或高高舉起輕輕放下

英國《金融時報》報道稱，歐盟此舉正是希望與美國就此談判，避免與美國展開全面貿易戰。溫灼培指出，上述兩件事都反映了歐洲想退縮，不想與美國開戰，中國也將獨力難支，既然如此，中國很大機會採取「避戰」策略，結果會令拳擦掌多時的貿易戰，最終不了了之。

溫天納：貿戰規模時間或超估量

香港文匯報訊(記者周紹基)雖然美國向多國挑起貿易戰，但全球都聚焦在中美兩國身上，資深投資銀行家兼人民大學講座教授溫天納表示，除了因為中美兩國是全球最大的兩個經濟體外，美國對中國發起貿易戰的動機，並非單純是經濟原因，減少貿易逆差等，更包括了對中國崛起的壓制及封鎖，故貿易戰的規模及時間可能超出大家的估量。

溫天納稱，新的不明朗因素將會開始。



溫天納稱，新的不明朗因素將會開始。

港股恐同遭殃 或插至25500

他估計，若美國將中國貨品的徵稅規模提升至2,500億美元，屆時中國的製造業將全面轉弱，對航運、出口業的打擊最大，對港股自然也有很大的影響，恒指隨時會跌回25,500點水平。

溫天納直言，美國若不惜損害自身經濟也要打壓中國的話，最壞的情況是中美兩國會發展成上世紀蘇聯冷戰般，雖然從目前情況來看，爆發冷戰的機會並不大，惟肯定的是新的不明朗因素將會開始，未來一段時間

洪源稱，資金將加快回流美國，料人民幣未來仍會受壓。



洪源稱，資金將加快回流美國，料人民幣未來仍會受壓。

內地須增出口競爭力

交銀國際董事總經理洪源也指出，美國公佈對總值340億美元中國產品加徵25%關稅，並不單純是貿易爭端，而是美國針對《中國製造2025》計劃的國家競爭策略，美國與日本之間的貿易戰持續近10年，今次美國貿易談判代表團的成員亦曾經成功遏抑日本。若美國經濟及美元持續轉強，資金將加快回流美國，料人民幣未來仍會受壓。長遠而言，中國須增強出口競爭力，以應對中美貿易矛盾。

更 是中美資本科技層面博弈

他指出，最厲害的分析師，也無法掌握美國的立場與未來戰略，有關變化實在太過驚人。他說，在今次中美貿易戰的博弈中，美國的焦點在於保持自己的競爭力，盡量壓制其他可威脅到美國的高端科技發展，美國眼看著中國這個貿易夥伴，從以往的「世界工廠」一步步向前「蛻變」發展，美國感受到龐大威脅，今次明顯就是藉貿易戰為借口，出招加以制衡。

美國目前仍是環球資本大國的「一哥」，一舉一動對環球市場影響甚巨，其財政政策的影響絕對不可小視。他直言，今次不單是貿易戰層面，更是中美兩國在資本層面及科技層面上的「爭奪戰」，並非是中國減少對



本周投資者需留意事項			
1	中美貿易戰最新進展		
2	美國政府會否對其他內地企業實施制裁		
3	內地外儲、通脹與外貿數據表現是否符合/好過市場預期		
4	小米上市首日表現		

製表：記者岑健樂

利淡因素困擾 港股難脫弱勢

香港文匯報訊(記者岑健樂)中美貿易戰上周五正式開打，中美互向對方340億美元貨品加徵25%關稅。雖然港股及A股於當天上升，不過分析員普遍認為，由於中美貿易摩擦不會在短期內解決，相信期間還有很多反覆及波折，在這項負面因素持續困擾下，後市不容樂觀，恒指本周或有機會下試27,300點。

貿戰發展不明朗損氣氛

第一上海首席策略師葉尚志昨接受香港文匯報訪問時表示，上周五港股上升反映市場或初步消化第一輪中美貿易戰這項負面消息。不過他強調，這不代表恒指轉勢，因現時中美貿易摩擦的發展仍然不明朗。此外，美國政府會否繼續與(0763)後再對其他內地企業實施制裁亦是一項隱憂。因此他預期恒指仍未擺脫弱勢，恒指本周最低可跌至27,500點。

金利豐證券研究部執行董事黃德凡表示，中美貿易摩擦在11月美國中期選舉前難以得到圓滿解決，因美國總統特朗普與共和黨期望借貿易問題爭取選民支持。另一方面，他認為現時股市尚未完全反映美國會對2,000億美元，甚至更多的中國貨品徵稅這項負面因素。因

短期聚焦內地多項數據

鼎成證券投資策略總監藍麗萍表示，現時市場正觀望中美貿易摩擦的最新發展。另一方面，本周內地亦有多項數據公佈，其中以內地對美國貿易順差最為市場關注。因此，她認為在觀望氣氛濃厚下，恒指本周將在27,800至29,000點上下。香港股票分析師協會主席鄧聲興表示，由於中美貿易摩擦尚未完全解決，因此恒指現時難以大幅反彈。他認為，恒指本周將在27,500至29,000點上下。鄧聲興建議，投資者如希望入市，應選擇防守性較強的公用股及不受中美貿易摩擦直接衝擊的內需股。

本周內地多項重磅數據公佈			
時間	數據	普遍預估	前值
7月9日(星期一)	6月份外匯儲備數據	3.103萬億美元	3.1106萬億美元
7月10日(星期二)	6月份CPI	同比增1.9%	同比增1.8%
	6月份PPI	同比增4.4%	同比增4.1%
7月10日-15日	6月份社會融資規模	1.315萬億元人民幣	7,608億元人民幣
7月13日(星期五)	6月份貿易數據	出口同比增10.8%	增12.6%
		進口同比增22.0%	增26.0%
	貿易順差	273億美元	249.2億美元

資料來源：彭博