■中美談判一旦順利取得成果，美國或延遲增加關稅措施的實施，屆時中美股市料有明顯反彈。資料圖片

中美貿易談判 結果4可能 應對大不同

市場預期中美貿易談判現曙光之際，美國總統特朗普周日突然「變臉」，威脅周五起對2,000億美元的中國貨品加徵關稅，在環球股市激起千重浪，市場關注中國副總理劉鶴將於今明兩日訪美結果，綜合外界分析中美貿易談判4種可能發生的結果，包括關稅上調但談判繼續、關稅上調但談判破裂、延遲加徵關稅及原則上達成協議，以上4種情況對投資環境可能帶來的影響，投資者可因應情況而作出部署。 ■香港文匯報記者 馬翠媚

■中美將舉行第十一輪貿易談判。圖為4月份美國總統特朗普會見中國副總理劉鶴情況。 資料圖片

美延遲加徵關稅措施

主因早前中美同意貿易戰停火，加上美聯儲轉鴿，因而推高美股升勢，特朗普時常將股市上升作為其政績，有分析認為料特朗普並不願意見到股市的升勢結束，因此如果談判取得圓滿成功，美方有可能推遲上調關稅。

環球經濟本季或反彈

信安資金管理（亞洲）高級投資策略師陳曉蓉表示，解決貿易戰所需時間可能比之前更長，短線或拖累股市的表現，但今年以來，環球貨幣政策轉向寬鬆，加上環球股市回升，帶動金融狀況持續改善，造就環球經濟喘息的空間，若貿易情況沒有顯著惡化，料環球經濟有機會在第2季止跌回升，在基本因素未有明顯改變下，相信股票資產在調整過後仍值得留意。

關稅上調，談判繼續

首先是中美雙方互相上調關稅，但談判繼續，這亦是近日市場人士較傾向的看法。市場預期，如果美國最終落實在周五起，向2,000億美元中國商品加徵關稅至25%，料中國亦會以牙還牙向美國商品加徵報復性關稅，不過由於雙方都不希望貿易戰發生，加上特朗普明年尋求連任，料在一段時間冷靜下來後，雙方將重回到談判桌上。

可追入落後歐日股市

但相信他不會輕易放棄這張「中國牌」，必要時必然又會挑起爭端，營造只有他才能拯救美國的形象，市場肯定仍反覆多變。新加坡銀行總投資策略師李依萊認爲，短期內貿易不確定性增加肯定影響市場氣氛，而中美雙方在過去4個多月中的談判一路取得實質進展，對貿易談判的樂觀情緒亦成爲推動股市大幅上升的主要因素，建議可增持表現落後的日本及歐洲股票，因後者在市場對貿易前景失望時較具防守性。大摩亦建議避開產業供應鏈類股份。

關稅上調，談判破裂

這是眾多可能性下最壞的情況，亦有分析認爲兩個國家準備相互徵更高關稅，影響層面可能比以往任何時候更高。而根據國際貨幣基金組織的數據顯示，在全面爆發貿易戰的情景中，美國年度國內生產總值（GDP）最多可能跌0.6百分點，中國則跌1.5個百分點。

中美股市料齊挫15%

不少大行都同意，中美的貿易談判，不能排除破裂的可能性，不過大多只預期有3成至4成機會發生，其中瑞銀財富管理投資總監辦公室認爲，如中美談判破裂可能引發全球風險資產進一步下跌，料屆時美國企業盈利將衰退5%，並將導致美國股票估值下跌10%至15%。中國股票則可能挫跌15%至20%，人民幣兌美元可能跌穿7算大關，但該行預期中美談判破裂機會只有3成。大摩亦預計談判破裂，港股會跌至27,700點，短期內其他亞太及新興國家股市跌幅，料會介乎8%至12%。

■中美談判一旦破裂，美股及內地股市料會雙雙大跌。資料圖片

雙方原則上達成協議

這是4種可能性下較好情況。參考去年底中美同意貿易戰停火，受惠貿易停戰的樂觀情緒，今年以來環球股市顯著回升，其中內地股市由今年初至4月初高位一度反彈超過3成，恒指從年初起亦曾最多反彈17%，不過在特朗普「變臉」後，環球股市已藉消息回吐，單是本周一港股及A股的大跌，合計當日市值已共蒸發約5萬億元。

波動市況可能持續

宏利資產管理高級投資組合經理（香港及中國股票）謝企剛認為，無論進行任何類型的貿易談判，過程將會相當漫長，波動的市況可能會持續。他亦預期，中美貿易局勢一旦惡化，料內地將會推出更多措施紓緩關稅增加所帶來的經濟影響。他建議選股可聚焦：消費升級：如教育和物業管理服務，這些是支持內地結構增長的主題；研發/創新：除康健護理外，專注有助減少內地依賴若干技術進口的公司；及政策驅動的公司：環保是一項長期主題，並將繼續獲得政府支持；物色可望受惠於內地近期政策措施的公司。

投資者怎麼辦？

A ♠ 摩通CEO：80%機會達成協議

香港文匯報訊（記者 蔡競文）關稅升級的幽靈逼近引發全球市場震盪，中國國務院副總理劉鶴今日（9日）赴美磋商，市場人士普遍都預期中美很大機會能夠在最後關頭達成協議。摩根大通執行長Jamie Dimon亦認為美中達成貿易協議的可能性為80%。前中國人民銀行顧問李稻葵昨表示，中國最早會在周五或之後不久與「理性瘋狂」的美國總統特朗普達成協議，因為雙方都想解決貿易糾紛。

摩根大通執行長Jamie Dimon昨在北京接受彭博電視訪問時，對中美能在最後關頭達成協議看法樂觀，認為本周股市的下跌只是一種「理性的反應」，他相信兩國達成貿易協議的機率有80%。他說，「我們在前進的路上遇到了一點小顛簸，有時候他（特朗普）的推文不會有那麼糟糕的結果。不過我不認為兩國能在周五達成協議。」他並指出，如果談判情況真的「每況愈下」，全球經濟成長勢必將受到衝擊。

Jamie Dimon又警告要為美國國債孳息率攀升做準備。他沒有預測10年期美國國債孳息率的年終水平，但表示當經濟增長相當好的環境下，4%的孳息率數字不是很糟糕，目前的水平約為2.4至2.5%「非常低」。

李稻葵：最快周五達成協議

現任清華大學中國與世界經濟研究中心主任的李稻葵表示，美國總統特朗普看似瘋狂，但他認為特朗普是「理性瘋狂」，特朗普希望通過施壓為美國獲得更好的貿易協議；但不管是特朗普還是中國，雙方終歸是理性的。

李稻葵認為，特朗普周日在推特上威脅將在本周五向中國輸美商品額外加徵關稅，表明他正在爭取更好的協議。特朗普希望在美國政界面前表現得很強硬，但最終還是想達成協議，中方也希望達成一致。儘管美國希望中國在貿易方面所做的讓步，有九成乃至更多實際上符合中國自身的改革目標，但不管簽署何種協議，其措辭必須給中方留有足夠顏面。

A ♥ 瑞銀：降低風險頭寸

香港文匯報訊（記者 蔡競文）面對美方的「極限施壓」，目前中國也表示會做好兩手準備，意味談判仍有「反枱」機會。投資者應如何反應？瑞銀全球首席投資總監Mark Haefele昨建議，投資者應該為將來潛在的波動性急劇升高做好準備，如果投資者認為無法承受這種壓力，則最好降低風險頭寸或者立即開始進行避險對沖。

Mark Haefele表示，即使至目前，該行預測的基準情景依然是，中美兩國最終將達成貿易協議，但短期內不確定性居高不下。如果中美貿易局勢再度劍拔弩張，將威脅到此輪反彈以及全球經濟增長。

日圓等避險貨幣料升值

如果談判徹底破裂、關稅提高成為現實，則瑞銀預期美國股市將從高點下跌10%-15%，中國股市跌幅也將達到15%-20%。科技、工業和能源等出口依賴度較高的行業將受到最大衝擊。此外，預期日圓等避險貨幣將升值，而歐元和新興市場貨幣，尤其是人民幣，則可能受到負面影響。Mark Haefele指，投資者還需留意的是，今年迄今市場波動率一直處於低點，星期二股市下跌的部分原因在於投資者系統性降槓桿。儘管以波動率為基準的基金的總體槓桿尚未達到2018年2月或10月的水平，但短期內仍有可能引發市場劇烈震盪。

不要大改已有投資組合

瑞銀建議投資者保持投資，不要對其投資組合進行重大改變。擁有額外現金的投資者應將大跌視為投入資金的機會，包括持有與長期增長趨勢相關的公司。不過，漲跌雙向均存在重大的不確定性。如果投資者認為無法承受潛在的波動性，那麼作出小幅調整以降低風險或進行對沖將是恰當之舉。在瑞銀的戰略資產配置中，建議透過逆周期頭寸對總體風險偏好立場進行平衡，前者可受益於波動性加劇。在未來幾天，將密切關注事態是否更趨明朗。

A ♣ 渣打：莫低估談判煞停可能性

香港文匯報訊（記者 蔡競文）儘管不少市場人士預期中美貿易談判在最後關頭會達成協議，但渣打銀行昨日發出的評論指出，儘管該行也預計「無協議」的可能性較低，但認為市場低估了中美貿易談判煞停的可能性。該行同時預計，美國很大機會於周五把2,000億美元中國輸美商品關稅稅率，由10%上調至25%，談判可能會停滯一段時間。

美國總統特朗普周日威脅，要從周五開始提高對中國輸美商品的關稅，令貿易談判的前景被籠罩上陰雲，並引發全球市場動盪。渣打中國宏觀策略部主管劉潔在報告中指出，這些因素很大機會扭轉市場對於近期達成協議的樂觀情緒，可能導致人民幣面臨貶值壓力和在岸利率走低。「無論近期結果如何，我們預計美元/人民幣保持在7.0的水平以下，但美元/離岸人民幣和美元/人民幣可交收遠期匯率很可能會出現分歧。」

調降點心債市場前景展望

該行調降總體點心債市場前景展望，包括把中國政府的離岸債券由「正面」降至「中性」。儘管市場供求保持積極態勢，但外匯市場前景可能惡化以及離岸人民幣流動性可能收緊，均不利於點心債短期表現。

對於人民銀行公佈第三輪離岸人民幣票據招標發行計劃，渣打預期，與2月的招標相比，本輪央票招標反應將會較差，同時不排除未來數季再增發票據的可能性。人行周二公告稱，將於下周三（15日）通過香港金融管理局債務工具中央結算系統（CMU）債券投標平台，招標發行2019年第三期和第四期中央銀行票據，總額200億元人民幣，三個月（91天）和一年期各半。