

憂美掀新戰線 貿戰升溫 港股料續尋底

內外交困 股災月恐難逃一劫

特朗普打擊中資股計劃及影響

■ 美方打擊中資股有何選項？

- 1, 將中國公司從美國股票交易所除牌
- 2, 通過政府養老基金限制美國人在中國市場投資
- 3, 研究限制美國公司管理的股指中中國成份股的数量

■ 有多少中資股在美上市？

- 美中經濟安全審查委員會報告指出，截至今年2月，共有156家中國企業在納斯達克和紐約證券交易所上市，其中至少有11家是中國國有企業
- 截至2月末，上述中國企業的總市值為1.2萬億美元

■ 美國人持有多少中國資產？

美國財政部的數據，截至今年6月，美國居民持有2,030億美元的長期中國內地金融資產，比在南非持有的資產多出一倍多一點

■ 對市場有何影響？

- 消息發佈後，人民幣兌美元應聲跌至7.1504元
- MSCI中國指數上周五下跌1.6%
- 在美國上市的中國企業股票大跌，阿里巴巴、京東和百度下跌3.67%—5.95%不等
- A股十一國慶長假休市之前，今日（周一）將是交易員應對新風險的最後機會，然後A股休市至10月8日恢復交易
- 增加市場不確定性，給企業投資帶來了巨大的負面影響
- 迫使在美上市中國公司回流香港和中國內地上市，中資股國際化進程受挫
- 引發市場對中美貿易戰進一步升級的擔憂

資料來源：綜合外電

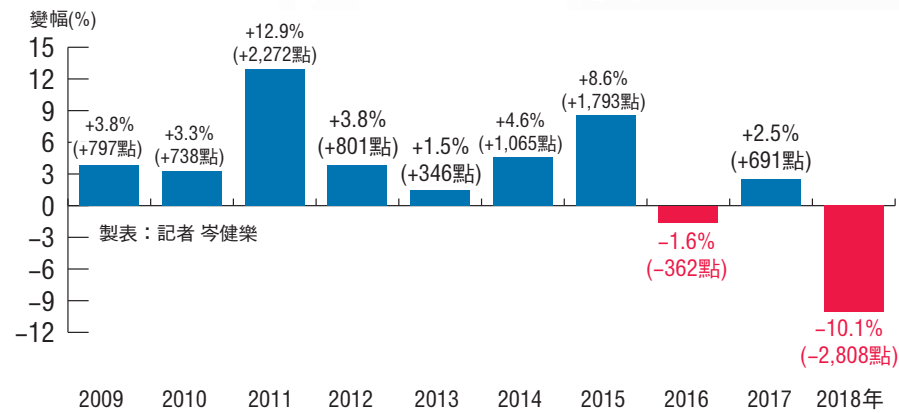
投資市場近期要留意事項

- 1 中美貿易戰的最新進展
- 2 內地公佈PMI數據
- 3 美國公佈就業與外貿數據
- 4 歐元區公佈通脹率與失業數據
- 5 英國「脫歐」的最新進展

製表：記者 岑健樂



過去十年恒指10月份表現



製表：記者 岑健樂

香港文匯報訊（記者 岑健樂）在中美下月恢復貿易談判前，美國又突然發難，計劃要在美上市的中資股退市，並限制美國公司及個人投資中資股，雖然美財政部昨日否認相關消息，但外電報道指這只是美方想減輕市場震盪的緩兵之計，市場仍擔心中美貿易談判會向金融資本戰方向發展。在美上市中資股及港股ADR已經應聲下跌，其中阿里巴巴插逾5%，騰訊（0700）亦跌2.68%。ADR 港股幅度指數跌224點，收報25,730點。市場人士擔憂美方突開新戰線，加添貿易談判變數，港股可能難逃「十月股災」魔咒。

外電日前引述消息稱，特朗普政府正在考慮將在美國證券交易所上市的中資公司除牌，這將是兩國間貿易緊張局勢的一次嚴重升級。同時還研究限制美國公司及個人投資中資股，切斷美國資金流入中國實體。不過，據彭博最新報道，美財政部否認停止中概股在美上市，但沒有回應是否可能採取其他行動。彭博的報道又指，美國國家經濟委員會一直在就此事召開會議，雖然不會馬上採取措施，但特朗普的顧問們正在討論多種方案

及其可能產生的影響。報道稱，近年來，越來越多中國公司被納入面向大量投資者的主要股指中，追隨大型指數的美國養老基金需持續買入中資股，如由聯邦退休儲蓄投資理事會(FRTIB)管理的美國政府的主要退休儲蓄基金，明年將要將向中國企業投資數十億美元。在上周由華盛頓戰略與國際研究中心主辦的晚宴上，一個由中國事務和財經專家組成的小組討論了與中國金融脫鈎的風險和價值，包括如何實施以及對美國投資者將產生

的影響。
中概股挫 港股ADR再跌

中美貿易戰可能向金融資本戰方向發展，消息拖累美股，道指上周五收報26,820點，跌70點，標普與納指分別跌15點與91點。在美國上市的中概股應聲下挫，阿里巴巴跌5.15%，京東跌5.95%，百度跌3.67%。在美上市的中概股ADR亦近全線下跌，騰訊跌2.68%，中聯通（0762）跌1.40%、工行（1398）跌1.36%。至於ADR 港股比例指數下跌224點，收報25,730點。

環球變數多 後市難樂觀

駿達資產管理投資策略總監熊麗萍昨接受香港文匯報訪問時表示，美國或有可能將美國上市的中資企業除牌，或是美國總統特朗普為應對彈劾危機與中美新一輪貿易談判的手段，真正落實的機會不大，因這將對美國的新股市場發展構成負面影響。反而中美貿易戰與英國「脫歐」亂局持續，令環球經濟前景相當不明朗，因此港股短期前景難言十分樂觀，下月恒指或有機會

再度下試25,000點水平。帝鋒證券及資產管理行政總裁郭思治昨表示，市傳美國正考慮限制美國資金流入內地市場，以及將美國上市中資企業除牌，反映美國總統特朗普無心圓滿解決中美貿易糾紛，加上特朗普正面臨彈劾危機，故他對下月中美新一輪貿易談判沒有太大期望。

下望24500 看好金礦股

除外圍因素外，他表示現時香港社會衝突持續，影響營商氣氛，加上香港經濟或將技術上陷入衰退等不明朗因素亦持續困擾港股，因此他認為下季恒指或有機會再度下試25,000點甚至24,500點水平，再創近一年的新低。

選股方面，郭思治認為由於香港社會衝突持續令香港經濟發展蒙上陰影，因此建議投資者應持有更多現金，避免大舉投資股票，避免蒙受嚴重損失。相反，他認為由於中美貿易戰持續，市場避險情緒仍然存在，因此他認為投資者可分階段吸納與黃金走勢相關的金礦股，如招金礦業（1818）。

市場聚焦中美10月10日經貿會談

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君韋

大行透視
回顧9月份，市場風險胃納有所好轉，主要是由於市場憧憬10月10日將舉行的第十三輪中美高級別經貿磋商，顯示雙方在互加關稅後談判上仍有斡旋空間。外圍方面，月初鮑威爾表示美國經濟表現不俗，雖然聯儲局並不認為會出現衰退，但仍然如市場預期減息25點子。

憧憬更多維穩 利好A股

事實上，美國十年期國債息率自9

月4日回升，現時處於1.7%水平，金價和日圓亦同時回落，顯示市場避險情緒有所下降。A股方面，人行於9月16日全面降準0.5個百分點，並額外對城市商業銀行定向降準1個百分點，分兩次實施並大約釋放資金9,000億元人民幣。市場憧憬中央或會有更多穩定經濟增長措施推出，料間接支持A股表現。

市場對A股興趣未減，9月份A股日均成交金額達5,600億元人民幣，而北上資金日均淨流入高達36億元人民幣（截至9月26日），創7個月以來新高。大型環球指數公司調高A

股指數的權重可能是外資流向A股的原因之一，其中包括標普道瓊斯指數及富時羅素指數公司。根據MSCI明晟公司資料，11月份公司會將A股納入因子從15%上調至20%，屆時追蹤MSCI指數的被动資金料將會增持A股，有券商估計涉及金額或達400億美元。

外資對A股興趣有增無減

整體來說，現時外資佔A股流通市值大約為3.7%，比例正逐步上升（2018年底：3.3%），其中亞洲及新興市場基金正逐步增加對A股配

置，成為A股長遠發展的利好因素。

年初至今，市場資金較為集中流入消費股，但筆者留意到9月份有更多資金流入科技股及金融股，相信和市場憧憬人行推出貨幣寬鬆措施以及期望中美貿易談判獲得進展有關，因此，投資者於第四季度可關注A股市場的催化劑，包括人行會否進一步寬鬆貨幣政策，以及中國企業是否繼續加大向美國採購農產品維持雙向貿易往來。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）

華爾街對特朗普攪炒怎樣看？

BOS駐舊金山負責人 Jennifer Ellison：

「這不是小事。這事太大了。關稅給經濟造成的成本，沒有了貿易全球經濟會遭受的影響，以及如果中國很生氣，跟我們說『還記得你們發的那些美債嗎？我們不想要那麼多了』，可能帶來的影響，「等這一切塵埃落定的時候，下行空間會遠遠超過上行。」

Oanda高級市場分析師 Ed Moya：

「就像我們在過去幾輪高級別磋商舉行前夕看到的那樣，白宮又在試圖做出可能打擊中國企業的新的威脅，以此增加談判籌碼。」「如果美國退休基金進入中國市場受限，將出現大規模的投資組合調整，這對科技板塊將是場災難。這個威脅提醒了我們，下個月的貿易談判可能很容易談崩。」

Columbia Threadneedle 策略師 Ed Al-Husainy：

「這事不可能成。即便是這屆政府也很難給如此大規模的資本控制找到理由。不過又是一次市場打瞞罷了。」

德意志銀行首席國際策略師 Alan Ruskin：

「這個政策可能遭到中國的對等報復，毫無疑問，中國在美國投資組合市場比美國在中國要玩得大得多。整體而言，這樣的新聞頭條表明美中關係仍然極度緊張，就貿易談判形勢而言不是個很好的兆頭。這些新聞有助於黃金、瑞郎和日圓等在『避險』氛圍下表現良好的資產。歐元也可能受益，部分是因為中國理論上可能會尋找流動性好的替代市場。」「要提醒很重要的一點，我們需要知道這些關於美國資本流動的新聞只是用作談判籌碼的煙霧彈，還是真的威脅。」

高盛集團全球外匯與新興市場策略聯席主管 Zach Pandl：

「這條新聞開闢了中美貿易衝突的新戰線。看上去可能打壓人民幣及其鄰近貨幣，支持避險資產，尤其是日圓。」

PGIM 固定收益部高級投資組合經理 Mike Collins：

「此事再次顯示了每當人們認為貿易戰在降溫的時候，事態就會再次升級。我們身處這種狀況很久了。還看不到盡頭。」

DB Wealth Management Americas 首席投資辦公室負責人 Sebastian Janker：

「沒有執行細節，可能意味着這是白宮用在即將展開的貿易談判中的又一個談判戰術。很難想像怎樣實施這樣的政策可以無損現有投資者。」投資者應該關注中概股走勢，以此來判斷這一潛在監管新規有多大傾向會得到實施。

下月恢復貿易談判「特」變臉 美又靠嚇？

特稿
特朗普考慮將在美國證券交易所上市的中資公司除牌，並研究要求美國企業及個人拋售中資股，這無疑是兩國間貿易緊張局勢的一次嚴重升級。消息拖累美國三大指數急跌。

對企業投資負面影響巨

中美高層貿易磋商預計在10月10日至11日舉行。故此，有市場分析認為，除牌等想法可能是這些談判之前的一種策略。投資銀行Raymond James首席經濟學家Scott Brown指出，過去中美雙方在磋商前通常都會虛張聲勢。他說，「你永遠不知道這是否是一項為了換取籌碼而採取的策略」，但得承認「這一切都非常具有破壞性，它只會增加不確定性，給企業投資帶來了巨大的負面影響。」

過去勝利果實必將犧牲

彭博首席經濟學家歐樂鷹撰文指出，在過去二十年持續施壓中國放開金融市場後，美國最新的舉措反映出對華政策正在發生轉向，並且將帶來深遠影響。美國在提供金融服務方面有着相對優勢。對於美國而言，一直以來的優先任務是讓中國市場對美國企業和投資者開放。過去幾年，他們取得了進展，中國撤銷了對外資金融機構設置的壁壘，取消外國投資者限制。如果美國限制向中國的資本流動，將犧牲掉過去這些勝利果實。

歐樂鷹指，目前尚不清楚華盛頓在這個問題上的討論取得了多大進展。單單這件事的發生就在提醒人們，美中關係仍在繼續惡化。關稅阻礙了貿易。中國對美國公司的收購面臨着很高的監管壁壘。制裁抑制了中美技術交流。美國大學為中國留學生申請人數下降做好準備。現在，投資組合流動也正受到威脅。這很難讓人無視一個結論，即美中正在進行大範圍的脫鈎。

衝擊兩國經濟超關稅戰

目前中美正在協商潛在的貿易協議，以期結束一年多來攪動中美兩大經濟體和投資市場的貿易戰。與此同時，中國正在逐步取消海外投資中國金融市場的限制。如果美國遏制向中國的投資組合流動，將給兩國的經濟爭端帶來新的壓力，影響力將遠遠大於雙方數千億美元的關稅戰。 ■蔡競文