

「死線」一周 港股料大幅波動

聚焦多項大事 貿談能否達首階段協議最關鍵

本周關注的重大數據及活動

全周	中美貿易談判的最新進展
12月10日(星期二)	內地公佈CPI及PPI數據
12月11日(星期三)	美國公佈通脹數據、美聯儲議息、內地公佈汽車銷售數據
12月12日(星期四)	英國大選
12月13日(星期五)	美國公佈零售銷售數據
12月15日(星期日)	美國決定是否對華加徵新關稅的死線

製表：香港文匯報記者 岑健樂

恒指上周波幅525點



■ 港股上周累升152點。中新社



香港文匯報訊(記者 岑健樂) 港股本周將迎來全球多項重大數據公佈及事件,其中12月15日的美國對價值約1,800億美元的中國貨加稅15%的「死線」臨近最受關注。特朗普喜怒無常,無人十分把握預測中美可以達成首階段協議,市場分析認為,若中美能達貿易協議,港股有機會上試27,000點;否則,大市將會下試26,000點。

美國加稅和中國反制舉措時間表

時間	美國加稅舉措	中國反制舉措
2018/7/6	約340億美元、加稅25%	約340億美元、對等反制
2018/8/23	約160億美元、加稅25%	約160億美元、對等反制
2018/9/24	約2,000億美元、加稅10%	約600億美元、加徵5-10%不等
2019/5/10	約2,000億美元、加稅從10%調升至25%	—
2019/6/1	—	約600億美元、加徵5-25%不等
2019/9/1	約1,200億美元、加稅15%	約750億美元、加稅5-10%不等
2019/10/15	約2,500億美元、加稅從25%調升至30%(暫停)	—
2019/12/15	約1,800億美元、加稅15%(計劃)	—

全球多項重大數據公佈及事件殺到,勢左右本週股市表現。美國上月就業數據好過市場預期,令道指上周五大升337點。不過昨日內地公佈上月出口以美元計按年跌1.1%,遜市場預期的增長0.8%。另外,12月15日(周日)將是美對華價值約1,800億美元商品加徵新關稅的死線;英國將於12月12日大選;美聯儲將於12月11日議息;內地週內也將公佈包括CPI與PPI等多項重要經濟數據。

同時,於剛過去的周日,香港亂局持續,警方昨晨突擊搜查全港多處,其中在天后一處地點,檢獲一支9mm半自動手槍和過百發子彈,是修例風波以來,首次檢獲槍械,顯示區選過後,暴力活動不單未有平息,而且正在升級。

對於上述消息,分析員普遍認為,美聯儲議息與英國大選料不會對港股構成太大影響,因市場已預期美聯儲維持利率不變與執政保守黨勝出英國大選,而最終出爐的結果相信難有太大驚喜。相反,中美貿易談判將會是左右港股走勢的關鍵因素。由於中美雙方仍有機會達成首階段貿易協議,故本週港股或有機會上試27,000點;相反,如果12月15日美國落實對華加徵新關稅,那麼港股將有機會下試26,000點。

美股大升 外圍港股未受惠

上周五美國11月就業數據好過市場預期,道指上周五大升337點,重上28,000點,惟美股大升未有惠及外圍港股,ADR港股比例指數跌9點,收報26,489點。在美上市恒指成份股造價個別發展,騰訊(0700)ADR折合報334.66港元,相當於拖累大市跌約7點。內銀股表現偏軟,建行(0939)、工行(1398)與中行(3988)合共拖累大市跌15點。匯控

(0005) ADR折合報57.74港元,相當於帶動大市升約13點。

貿談倘報捷 恒指可上27000

帝鋒證券及資產管理行政總裁郭思治昨接受香港文匯報訪問時表示,本週中美貿易談判將是左右港股走勢的焦點,假如中美雙方真的非常接近,甚至落實簽署首階段貿易協議,加上在臨近年底的粉飾樹窗效應,將有利港股表現,本週港股或有機會上試27,000點。相反,若12月15日美國落實對華加徵新關稅,那麼港股將有機會下試26,000點。

金利豐證券研究部執行董事黃德凡昨表示,美國總統特朗普的強項是反口,「變臉快過京劇演員」。即使中美雙方有機會達成首階段貿易協議,市場亦難以過度樂觀。因此,他預期本週港股將大致在現水平附近數百點上落。

美議息及英大選料影響不大

此外,兩人都表示美聯儲議息與英國大選將不會對港股構成太大影響,因市場已預期美聯儲維持利率不變與執政保守黨勝出英國大選,而最終出爐的結果相信難有太大驚喜。

港股上周五升281點,收報26,498點,扭轉全週的跌勢,全週累升152點,匯盈資產管理董事總經理連敬涵表示,這主要是反映投資者對中美貿易談判的樂觀情緒。但以上周計,港股升幅其實並不明顯,顯示投資者情緒比較波動,可能要等貿易協議真正落實,港股才有較明朗的走勢。他指,投資情緒同時受到近期修例風波的影響,周日再有遊行示威,暴力衝突似乎未有平息的跡象,對投資環境不利。

特朗普變聖誕怪傑



上月全球股市距離歷史高位僅一步之遙,原因之一就是外界對中美即將至少達成臨時貿易協議的樂觀情緒升溫。然而時鐘一直在滴答作響,12月15日這個特朗普威脅要對1,800億美元中國輸美商品加徵15%關稅的日子正日益臨近。在早前距離這個「死線」不到兩週的時間,特朗普在香港及新疆人權法上的連串動作,令人對中美達成貿易協議的期望降低。彭博電視訪問了一些市場參與者,假設12月15日對華關稅生效,市場可能出現的場景。

「如果計劃於12月15日實施的關稅生效,將對市場共識產生巨大衝擊,」Manulife Investment Management負責全球宏觀策略的董事總經理Sue Trinh指出,「特朗普將成為那個偷走聖誕節的綠毛怪。」

市場料出現全線避險模式

聖誕節綠毛怪指的是兒童文學家蘇斯博士(Dr. Seuss)於1957年創作的童話故事中,名叫「Grinch」(格林奇)的精靈,每逢聖誕節來臨,就假扮成聖誕老人,闖入小鎮居民的家中,偷走聖誕禮物、破壞聖誕裝飾、搬走聖誕樹,盼能毀掉這個他討厭的節日。格林奇的故事還被改編為2000年經典聖誕電影《聖誕怪傑》(How the Grinch Stole Christmas)。

深藍全球投資有限公司首席投資官韓同利認為,市場絕對會上演全線避險模式。最近發生的事件使得這份貿易協議對中國領導人而言代價更高——「因此,

我認為短期內(一到兩個月)前景一片黯淡。」渣打私人銀行的首席投資策略師Steve Brice表示,鑒於2019年已所剩無幾,貿易協議的簽署看起來更加遙遠,現在投資者是時候降低一些風險了。「現在看起來,最好的情況是貿易協議推遲到明年初。」Brice稱。這傳遞給投資者的信息是「現階段也許應當削減一點股票敞口,或者肯定地說,不要追漲市場。」從長遠來看,Brice依然樂觀。「美中仍然會達成某種協議。這將減少不確定性,並有助於全球經濟增長。」

可能面對瘋狂大波動一天

Pepperstone Group Ltd.研究部負責人Chris Weston在給客戶的一份報告中稱,最初市場可能會有一些大的波動,「我們可能會面對瘋狂的一天。」Weston稱,標普500指數可能會下跌約2%,人民幣、澳元、韓國等貨幣也可能大幅波動。他表示,之後市場可能會反彈,特別是如果雙方同意2020年繼續談判的話。

Barings Investment Institute 首席全球策略師Christopher Smart表示,假如12月15日對華關稅生效,考慮重新談判,安排元首會晤的準備工作,今年達成協議的時間所剩無幾。而就算達成貿易協議,也不能解決美國與中國存在的大多數問題。實際上,目前就算排除了關稅問題,兩國關係都已經較以前更難相處。 ■香港文匯報記者 蔡競文

見頂訊號頻現 美股牛市恐將完



香港文匯報訊(記者 周紹基) 美股今年反覆創新高,上周五再越二萬八,今年來上升20%,熊蹤杳然。然而,過去一年多,不同年期的美國國債「孳息倒掛」,被視為經濟即將步入衰退的訊號,愈來愈多分析指出,美國股市潛藏著巨大危機,有非常高的下行風險。分析師指出,技術走勢上,道指已出現小型雙頂,而納指、標普500及費城半導體指數均跌穿了頸線,加上各大美股指數都出現兩次,甚至是三次的背馳,即指數創新,但指標卻回落,預示美股將進入大型調整周期。

多個技術指標已多次背馳

訊匯證券行政總裁沈振盈表示,美股眾多指數的多個技術指標,包括KD值、MACD等技術指標,無論日線、月線及年

線,都已經出現兩次或三次的背馳,反映指數已進入「乾升」階段,他幾可肯定美股已經「見頂」,但由於其他地區的股市表現更差,才令美股一直「虛高」。他認為,半年之內,美股便會大跌,跌幅很可能折半,即高達50%,而且除股票外,美元及美債的跌幅也很可觀。

槓桿貸款已頻「爆煲」邊緣

沈振盈表示,美國的槓桿貸款、車貸及學貸,已頻臨「爆煲」邊緣。他舉例指,據聯儲局的數據,截至6月底,美國消費者持有的車貸規模已升至創紀錄的1.3萬億美元,而10年前,有關債務只約7,400億美元。此外,美國有車貸的年期已高達7年,不少人連車都換了,車貸還沒還完。

美國的學貸也是另一「爆點」,截至今年第三季,美國的學貸債務升至1.63萬億美元,佔美國GDP的7.8%,而2004年時,學貸債務佔美國GDP只有2%。沈振盈續指,美國的槓桿貸款債務規模,目前同樣超過1.2萬億美元,三者相加的話,已超過2007年美國次按貸款的規模。當年的次按債務「爆煲」,正是引發2008年金融海嘯的主因。

上述的貸款,相關違約率正在攀升,據路透社的數據,美國整體貸款約有3%出現嚴重拖欠(逾期90天以上貸款),最嚴重的是學貸,嚴重拖欠率高達10.9%。另外,逾期90天的車貸拖欠率,也達到將近5%,是2008年後的新高。沈振盈指出,美國的呆壞賬情況一旦惡化,疊加了貿易戰對經濟的影響,勢將推倒「高處不勝

寒」的美股。

經濟指標現見頂回落跡象

近期陸續有機構唱淡美股,世界大型企業聯合會上月公佈數據顯示,由10個不同指標編制而成的美國經濟領先指標(LEI),近月出現見頂回落跡象,10月份數字進一步降至111.7,連跌第三個月,按年增長率則維持在逾3年以來最低的0.3%左右。

該會指出,每當LEI的年增長率跌至接近0%的水平,美國GDP皆會在其後兩三季顯著下滑。依目前情況來看,即使美國短期不致陷入衰退,經濟放緩已無法避免。LEI的走向對美股後市有一定啟示作用。LEI與標指成分股12個月累計每股盈利走勢接近,若未來LEI跌勢持續,可預期美股的盈利增長同樣會下降,打擊美股表現。

研究機構對美股走勢及分析

■ 加拿大皇家銀行：

華爾街對美股的樂觀程度升至過去幾個月以來最高,這可能是未來幾個月市場將見頂的徵兆。例如美股10日認沽對認購期權的比例相當低,反映市場極度看好短期市況;標指認沽對認購期權的溢價低於平均值,反映市場不太願意為跌市「買保險」等。

■ 法興銀行：

在過去幾年,聯儲局已向美股注入過多流動資金,現在幾乎已不可能撤回。這意味著市場只要出現小幅下跌,也可能形成「蝴蝶效應」,擊垮整個實體經濟。

■ 摩通區域投資銀行業務主管 John Richert：

儘管美股身處高位,但並不意味企業CEO們對2020年充滿信心。相反,他們都對該行透露,將會控制明年的資本支出,並為可能因衰退而產生的影響早作準備。

■ 牛津經濟研究院：

模擬預測顯示,美股估值已過高,定價能力疲弱及生產率低下帶來雙重壓力,意味企業利潤前景黯淡,這是市場已見頂的典型警號。美股明年預期回報率僅1%,債券預期回報率更為零。