

每週環球投資縱橫 (第 664 期)

重點內容

經濟一周評析

➤ 中美貿易戰再度升級 恆指受限制 28,000 點

本周前瞻
上周數據總結
本周數據焦點

經濟一周評析

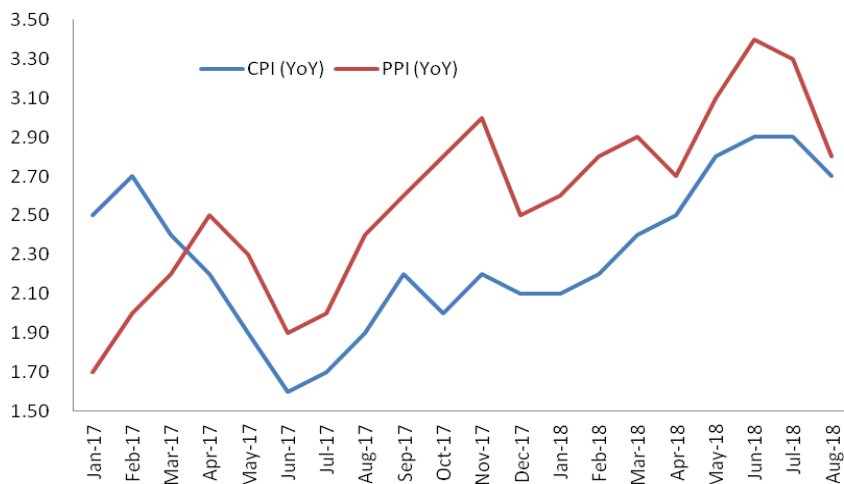
中美貿易戰再度升級 恆指受限制 28,000 點

本期目錄

經濟一周評析	2
本周前瞻	3
上周數據總結	4
本周數據焦點	5

美國勞工部上周公布 8 月份生產物價指數 (PPI) 按月跌 0.1%，按年升 2.8%，遜市場預期的升 0.2% 及 3.2%，亦是一年半來首次下跌，主要因食品及貿易服務價格下降，抵銷能源價格上升。勞工部同時公布，8 月消費者物價指數 (CPI) 按月升 0.2%，略低於市場預期的 0.3%，而按年升幅為 2.7%，遜市場預期的 2.8% 及較 7 月份的 2.9% 為低，但已連升第 35 個月，期內，服裝價格按月跌 1.6%，創近 70 年來最大跌幅。美國的 CPI 及 PPI 數據表現相對疲軟，削弱了美國聯儲局加快收緊政策的可能性，不過，市場對於 9 月加息預期仍保持樂觀，彭博利率期貨現時 9 月加息的機會率是 97%，而 12 月加息機會升至 72%。

圖一：美國 8 月 PPI 及 CPI 增速放緩



資料來源：彭博、信達國際研究部(截至 8 月)

歐洲央行上周宣佈維持利率不變，及維持每月 300 億歐元購債規模至本月底，而自 10 月起每月買債規模維持降至 150 億歐元，買債計劃將在 2019 年完全停止。歐洲央行同時將其關鍵利率穩定在 0.4%，結果符合市場預期，同時略降今明兩年 GDP 增長預測至 2% 及 1.8%，均較 6 月時預測低 0.1 個百分點；但維持 2020 年 GDP 增長 1.7% 預測不變。

英倫銀行上周宣佈維持利率於 0.75% 及買債規模不變，符合市場預期。央行聲明指，英國脫歐進程帶來不確定性較一個月前更大，尤其是金融市場，加上新貿易保護主義如實施，對經濟增速產生負面影響將較預期大。不過，若經濟符合預期，央行繼續收緊貨幣政策將是合適的，但強調未來任何加息都是漸進有限的。英倫銀行已先後於 2017 年 11 月十年來首次加 25 點子及今年 8 月初再次加息 25 點子，指標利率上調至 0.75%，為 2009 年以來最高。市場預期英倫銀行在脫歐協議落實前都會暫緩加息的步伐。目前對脫歐方案協議仍未有任何落實的條款，有消息指英倫銀行行長將會向首相文翠珊與歐盟達成以「契克斯」(Chequers) 脫歐方案為藍本的協議，他亦都警告，若在脫歐前未能達成協議，英國或將面對類似 2008 年的金融危機，如失業率會倍升、樓價下跌、與歐洲的往來終斷等局面將損耗雙方的經濟。目前英國及歐盟一直爭取在 10 月完成脫歐談判，但據報雙方在北愛爾蘭問題上膠着，英國拒接受北愛留歐盟關稅區方案，英歐官員私下均認為難望在 10 月期限內完成談判，已改為爭取在 11 月中旬達成協議。市場憧憬英國將與歐盟就脫歐條款達成協議，消息刺激歐元、英鎊走高，英鎊兌美元有機會升至今年 6 月高位 1.3423。

圖二：英鎊兌美元回升

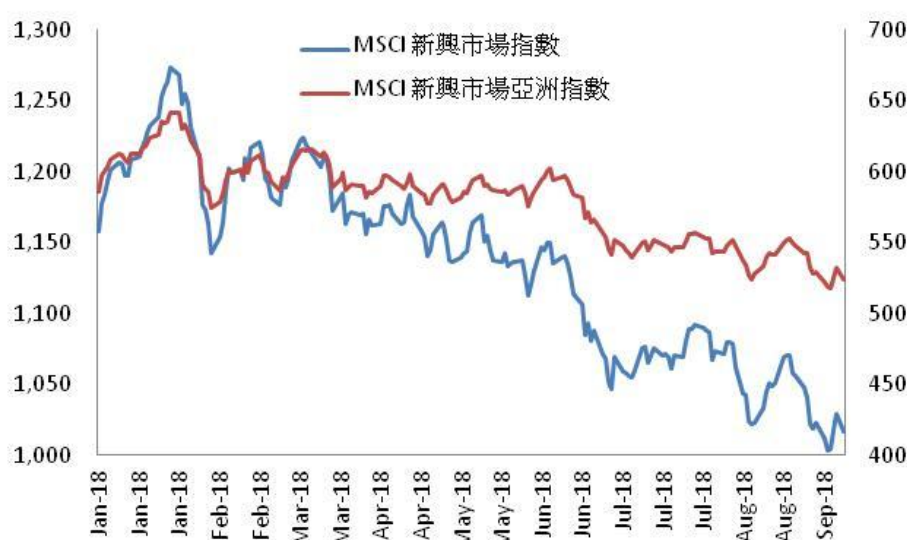


資料來源：彭博、信達國際研究部(截至 9 月 14 日)

美國聯儲局持續加息和美元走強或引發新興經濟體的新一輪走資風險，投資者對投資新興市場再度提高警惕，年初至今 MSCI 新興市場指數下跌 11.1%，MSCI 新興市場亞洲指數下跌 9.2%，若新興市場經濟體經濟增長放緩或政府財政疲弱等負面消息，便面臨更大沽壓。各央行都進入加息潮以吸引資金流入，當中包括俄羅斯央行上周五(14日)意外宣布，加息 25 點子，將關鍵利率升至 7.5%，為 2014 年底以來首次加息，市場原先預期連續第三次維持利率不變。俄羅斯通脹面臨的風險主要來自外部的不確定性，今次加息除可抑制通脹上升及支撐盧布匯價外，也有助於讓實質存款利率保持正值，進而強化儲蓄吸引力並支持消費增長。另外，土耳其央行亦宣布大幅加息 6.25 厘，遠超市場預期的 3.25 厘，基準利率上調至 24 厘，以抗衡當地通脹年率接近 18%創十五年高。央行聲明中，雖然內需疲軟，但市場定價惡化持續給通脹前景帶來上行風險。央行宣布加息後，里拉兌美元一度急彈近 6%突破 6 算水平，創逾兩周新高，但其後升幅收窄。

根據國際金融協會(IIF)報告指，8 月新興市場資金流入由前一個月的 137 億美元大減至 22 億美元，減幅高達近 84%，期內新興股市錄得資金流入 71 億美元，當中 82%流入中國股市，惟新興債市走資 48 億美元。現時除國際貿易關係為焦點外，新興市場貨幣被沽空，巴西選舉及南非土地改革等議題亦值得關注。

圖三：MSCI 新興市場指數及 MSCI 新興市場亞洲指數持續下跌



資料來源：彭博、信達國際研究部(截至 9 月 14 日)

本周前瞻

內地 8 月經濟數據整體仍偏弱，包括 8 月新增人民幣貸款 1.28 萬億人幣，M2 貨幣供應按年增速放緩至 8.2%，均遜市場預期。國家統計局公布，8 月全國規模以上工業增加值按年實際增長 6.1%，符合市場預期，增速比上月加快 0.1 個百分點；首 8 個月，全國規模以上工業增加值按年增長 6.5%，增速比首 7 月份回落 0.1 個百分點。8 月份社會消費品零售總額按年增長 9%，高於市場預期增 8.8%。內地 1-8 月固定資產投資繼續回落，按年增長 5.3%，低於預期 5.6%，更創逾 25 年新低，當中基建投資持續下滑。根據 7 至 8 月經濟數據表現，市場預計今年第三、四季 GDP 增長比上半年略微放緩至 6.6%，全年則介乎 6.7%至 6.8%，內地當前經濟面臨多重壓力，包括去槓桿下投資偏弱、內房調控政策持續、中美貿易戰升級等等，市場預期下半年經濟平穩放緩趨勢持續，明年有進一步下行壓力，市場預期下年 GDP 增長放緩至 6.5%。

中美貿易戰持續升級，美國總統特朗普表示會於下星期一(24 日)向額外 2,000 億美元中國貨品開徵 10%關稅，但剔除智能手錶及藍芽設備、單車頭盔及嬰兒汽車座椅等產品。特朗普在聲明中警告，若中國採取報復，將對額外 2,670 億美元中國貨品開徵關稅，屆時上述免徵稅產品及 iPhone 等都會被徵稅。新關稅將於下周一(24 日)生效，並於年底前把稅率推升至 25%，中國隨即作出反制，對美國約 600 億美元商品加徵 10%或 5%的關稅，而稅率只屬預期下限，反而緩和市場憂慮。市場對貿易戰升溫的反映暫時溫和，主要是負面消息被市場消化，不過，未來若貿易戰持續升溫，將進一步影響環球投資氣氛。內地 A 股年初至今計算下跌 18.6%，若以 7 月爆發貿易戰以來計算，下跌約 4.7%，近日更一度跌穿 2016 年 1 月以來的低位 2,655 點，若下半年內地經濟進一步下行，加上貿易戰持續升級，預期內地 A 股走勢或會下試 2014 年低位 2,452 點，惟短期將會於 2,650-2,750 橫行為主。

上星期港股受到市場憧憬中美貿易戰緩和而利好市場氣氛，恆指重回 27,000 點，不過成交量仍然偏低，9 月初至今日均成交額為 894 億港元，較 8 月的日均成交額 939 億減少 4.7%，顯示市場的觀望情緒濃厚，由於美國針對中國的貿易戰或會影響企業盈利，市場均憧憬內地可能會推出多項措施以減輕第二輪關稅的衝擊，加上美國聯儲局最快於下周三加息，美元短期獲支持令港元受壓，需留意現時香港銀行體系結餘約有 763 億港元，若資金急速流走香港市場將會令港元受壓，觸及弱方兌換保證令銀行體系結餘進一步下跌，銀行將會隨時跟隨美國加息，港股投資氣氛受阻，因此預期恆指受限制 28,000 點。

上
 周
 數
 據
 總
 結

國家	事件	上次數值	預期數值	實際數值
美國	8 月 PPI 最終需求(按年)	3.30%	3.20%	2.80%
	MBA 貸款申請指數(截至 9 月 7 日)	-0.10%	--	-1.80%
	彭博消費者舒適度(截至 9 月 9 日)	58.00	--	59.00
	8 月 CPI(按年)	2.90%	2.80%	2.70%
	首次申請失業救濟金人數(截至 9 月 8 日)(萬人)	20.30	--	20.40
	8 月產能利用率	78.10%	78.30%	78.10%
	9 月密西根大學市場氣氛(初值)	96.20	96.20	100.80
歐元區	7 月工業生產 WDA(按年)	2.50%	1.20%	-0.10%
	9 月 13 日 ECB 主要再融資利率	0.00%	0.00%	0.00%
法國	8 月法國央行製造業景氣	101.00	--	103.00
	8 月 CPI(按年)(終值)	2.30%	--	2.30%
德國	9 月 ZEW 調查預期	-13.70	-11.90	-10.60
	8 月 CPI(按年)(終值)	2.00%	2.00%	2.00%
意大利	7 月工業生產 WDA(按年)	1.70%	--	-1.30%
	第二季失業率	11.10%	--	10.70%
	8 月 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	1.70%	--	1.60%
英國	7 月製造業生產(按年)	1.50%	1.30%	1.10%
	7 月工業生產(按年)	1.10%	1.10%	0.90%
	7 月 ILO 失業率(3 個月)	4.00%	4.00%	4.00%
	8 月失業補助申請率	2.50%	--	2.60%
	9 月 13 日英國央行銀行利率	0.75%	0.75%	0.75%
	9 月 13 日英國央行資產購買目標(億英鎊)	4,350.00	4,350.00	4,350.00
中國	8 月 PPI(按年)	4.60%	4.00%	4.10%
	8 月 CPI(按年)	2.10%	2.10%	2.30%
	8 月固定資產農村除外年至今(按年)	5.50%	5.60%	5.30%
	8 月零售銷售(按年)	8.80%	8.80%	9.00%
	8 月工業生產(按年)	6.00%	6.10%	6.10%
	8 月新增人民幣貸款(億元人民幣)	14,500.00	14,000.00	12,800.00
	8 月貨幣供給 M2(按年)	8.50%	8.60%	8.20%

資料來源: 彭博

本周數據焦點

國家	事件	上次數值	預期數值	實際數值
美國	8 月營建許可(萬間)	131.10	130.00	--
	8 月新屋開工(萬間)	116.80	122.50	--
	MBA 貸款申請指數(9 月 14 日)	-1.80%	--	--
	彭博消費者舒適度(9 月 16 日)	59.00	--	--
	8 月成屋銷售(萬間)	534.00	538.00	--
	8 月首次申請失業救濟金人數(萬人)	20.40	--	--
	9 月 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	54.70	55.00	--
	9 月 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	54.80	54.80	--
	9 月 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	54.70	--	--
歐元區	8 月核心 CPI(按年)(終值)	1.00%	1.00%	--
	8 月 CPI(按年)	2.10%	2.00%	--
	9 月消費者信心指數	-1.90	-2.00	--
	9 月 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	54.60	54.60	--
	9 月 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	54.40	54.40	--
	9 月 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	54.50	54.40	--
法國	9 月 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	53.50	53.40	--
	9 月 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	55.40	55.00	--
	9 月 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	54.90	--	--
	第二季 GDP(按年)(終值)	1.70%	1.70%	--
德國	9 月 Markit/BME 製造業採購經理人指數(初值)	55.90	56.10	--
	9 月 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	55.00	55.00	--
	9 月 Markit/BME 綜合採購經理人指數(初值)	55.60	55.00	--
意大利	7 月工業訂單(未經季調)(按年)	4.90%	--	--
英國	8 月 Rightmove 房價(按年)	1.10%	--	--
	8 月零售價格指數	281.70	--	--
	8 月 RPI(按年)	3.20%	3.10%	--
	8 月 PPI 產出(未經季調)(按年)	3.10%	2.90%	--
	8 月核心 CPI(按年)	1.90%	--	--
	8 月 CPI(按年)	2.50%	2.40%	--
	8 月零售銷售(不含汽車燃料)(按年)	3.70%	--	--

資料來源: 彭博

環球股市走勢

亞洲股市一覽表

國家	上周收市	本周收市	升跌點數	升跌(%)
日本	22,307.06	23,094.67	787.61	3.53
越南	968.90	991.34	22.44	2.32
泰國	1,689.49	1,722.21	32.72	1.94
南韓	2,281.58	2,318.25	36.67	1.61
印尼	5,851.47	5,931.28	79.82	1.36
香港	26,973.47	27,286.41	312.94	1.16
新加坡	3,134.39	3,161.42	27.03	0.86
澳洲	6,252.34	6,276.35	24.01	0.38
馬來西亞	1,799.17	1,803.76	4.59	0.26
台灣	10,846.99	10,868.14	21.15	0.19
上海綜合	2,702.30	2,681.64	-20.66	-0.76
印度	38,389.82	38,090.64	-299.18	-0.78
滬深 300	3,277.64	3,242.09	-35.55	-1.08
菲律賓	7,598.64	7,413.15	-185.49	-2.44

歐洲股市一覽表

國家	上周收市	本周收市	升跌點數	升跌(%)
俄羅斯	1,050.51	1,094.73	44.22	4.21
法國	5,252.22	5,352.57	100.35	1.91
土耳其	93,274.15	94,759.64	1,485.49	1.59
歐洲 STOXX 50	3,293.36	3,344.63	51.27	1.56
德國	11,959.63	12,124.33	164.70	1.38
英國	7,277.70	7,304.04	26.34	0.36

美洲股市一覽表

國家	上周收市	本周收市	升跌點數	升跌(%)
NASDAQ	7,902.54	8,010.04	107.50	1.36
墨西哥	48,971.14	49,611.93	640.79	1.31
阿根廷	29,811.22	30,177.43	366.21	1.23
S&P 500	2,871.68	2,904.98	33.30	1.16
Dow	25,916.54	26,154.67	238.13	0.92
加拿大	16,090.27	16,013.49	-76.78	-0.48
巴西	76,416.01	75,429.09	-986.92	-1.29

截至2018年9月14日計算

免責聲明

各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。本報告之全部或部份內容只供內部同事參閱，不可複製予其他任何人仕。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇