

# 憂貿戰 投資者持現金八年最多

【大公報訊】記者鄭芸央報道：歐洲中央銀行行長德拉吉暗示將進一步推寬鬆措施，再加上美國總統特朗普稱與國家主席習近平進行了良好的電話交談，全球股市造好，道指早段曾急升358點，報26470點，歐洲股市亦全面上揚。另外，市場憧憬歐洲將推刺激措施後，全球債券價格急升，孳息急跌，十年期美債孳息跌至2.01厘，法國和瑞典債券孳息歷來首次跌至零厘。

特朗普將會與習近平在20國集團會議中會面，標普指數曾升1%。歐洲股市普遍上揚，法國股市升逾2%，德國股市升近2%，英國股市升1.3%。歐元兌美元急跌至1.1181美元，創兩周新低，主要受到德拉吉表示若有需要時，將會推出額外的刺激措施，德國十年期國債孳息進一步跌至-0.325厘，十年期美債息亦跌至2.01厘，將跌穿2厘水平，而法國和瑞典債券歷來首次跌至零厘的水平。

不過，美銀美林發表報告指出，投資者對股票的配置為歷來第二大跌幅；現金持有的升幅為2011年以來最大。與此同時，基金經理預計如果標普500指數至2430點，聯儲局將會減息。

## 市場聚焦G20峰會

根據美銀美林的基金經理調查顯示，自2008年全球金融危機以來，投資者從未有如此悲觀的看法。該個基金經理調查於6月7日至13日進行，結果顯示投資者看淡股票。美銀美林表示，對貿易戰、經濟衰退和貨幣政策質疑的憂慮，助長投資者悲觀情緒。

股市經過5月份一輪沽售後，6月份開始回升，但上升動力似乎未足夠，投資者擔心中美貿易談判缺乏進展，經濟數據表現亦疲軟，市場焦點於是放在即將舉行的G20集團峰會，以及美國聯儲局議息結果方面。美銀美

林表示，全球增長強勁預期不再。有一半受訪基金經理預測未來12個月出現疲軟，即使調查顯示，股票相對於債券的風險收窄至2009年5月來最低水平，但由於現金水平持續飆升，引致策略師看淡股市。美國銀行策略師報告指出，基金經理調查的配置意味經濟衰退，當利率和收入下降，投資者買入表現優勝的資產。

資金流入政府債券，以及防禦類股上升，這都顯示投資者對壞消息作出反應；固定收益、現金、公用事業等備受看好，投資者避開銀行、科技和歐元區股票。美銀美林的調查顯示，長期美債是如今交投最為活躍，取代美國科技股的熱潮。50%受訪投資者稱，貿易戰是最大風險，反映與貿易戰相關憂慮加深。32%受訪基金經理預計，短期利率將在未來12個月下跌。

此外，高盛股票策略師報告看淡科技股，並且警告科技股估值過高，同時面對監管方面風險，建議停止投



▲全球股市造好，道指早段曾急升358點

資高增長科技股。高盛的股票策略師報告認為，監管風險持續，最終對有關公司基本面構成壓力，與歷史水平比較，目前高增長科技公司的估值溢價過高，軟件公司的估值水平為科網泡沫以來的新高。

# 中國減持美債 持倉23個月新低

## 分析料不會大幅拋售 儲備多元為大趨勢



美國財政部最新發布的TIC（國際資本流動報告）顯示，4月中國的美國國債持有量報1.113萬億美元，按月減少75億美元（585億港元），持倉量已降至23個月來新低，僅3、4月中國合計減持了179億美元的美債，但中國仍是目前美債最大的海外持有者。分析稱，美國主要海外債權人減持美債，一定程度折射出國際社會對美國國家公信力和經濟增長前景的憂慮。另外，雖然中美正爆發貿易戰，但分析認為中國不會大幅拋售美債，以免造成自身的財富損失。

大中公報記者倪巍晨上海報道

交銀金研中心高級研究員劉學智直言，當前美國經濟面臨的下行壓力與風險正在加大，美聯儲貨幣政策亦可能出現轉向，即不再繼續升息而是可能使用降息工具，這是美國國債海外主要持有者選擇減持美債的主因。他續稱，對中國而言，儲備資產的多元化是大勢所趨，特別是在外部環境複雜多變的背景下，「其他經濟體對於美債的態度可能與中國相若」。

## 10年期美債息跌至2.14厘

中誠信研究院評級與債券部分分析師盧菱歌觀察到，近期10年期美債孳息率持續下挫，截至5月31日，10年期美債孳息率已跌至2.14厘，較4月末下滑37個點子，錄2017年9月來新低。受此影響，3年期及10年期美債孳息率再度出現倒掛，且兩者差值亦處較高水平。盧菱歌表示，上述情況無疑加劇了投資者對美國經濟衰退的憂慮情緒，且市場對美聯儲局降息的預期亦有所升溫。

京東數字科技首席經濟學家沈建光提醒說，中國雖已減持了部分美債，但未來大舉拋售並不現實，從全球範圍看，短期內恐難找到可匹配美債孳息率、穩定性，並足以承受中國大體量的金融資產。他並指，中國若大幅拋售美債，不僅可能引起金融市場波動，造成中國自身的財富損失，美聯儲方面大概率也會按盤；此外，若將大幅拋售的美債轉換為歐元、日圓，就可能導致這些貨幣的升值，上述國家亦未必願意接受。

對於「中國是否會將「減持美債」作為應對中美貿易摩擦的工具」問題，劉學智強調，目前中美貿易摩擦仍主要集中在

關稅，及對中國部分行業領域的壓制方面，貿易摩擦亦未升級至政治領域，他表示，因此沒有必要將是否減持美債武器化，「當然極端情況下亦不能排除將其視為一種選項」。

## 中國不會將美債「武器化」

他補充說，中國是美債海外最大的持有者，當前市況下，中國若持續大量拋售美債容易引發國際市場震盪，且對中國也不見得有益處。

市場數據顯示，截至上月末，中國債券市場託管規模已超91萬億元人民幣，成為僅次於美國的全球第二大債券市場。此外，目前已有1141家境外投資機構進入中國的銀行間債券市場，持債總量達1.89萬億元人民幣。

盧菱歌表示，目前中美兩國的國債利差已開始走擴，至上月末中美10年期國債利差擴張至114個基點，且中國面臨的資本外流壓力已有所緩和，盧菱歌稱，鑒於當前外部環境不確定性依然較大，避險情緒的升溫或對中國債市行情的修復構成一定支撐。



▲當前美國經濟面臨的下行壓力與風險正在加大

# 外資勁減磅3133億 英國佔四成

【大公報訊】市場預期聯儲局將會減息，加上通脹率仍然溫和，美國國庫債券孳息在今年持續下跌，令外國投資者對美債胃口大減，美國財政部周二公布的數據顯示，外國在四月份持有的美債金額，較三月份減少了400億美元（約合3133億港元）。其中，英國減持163億美元最多，佔約四成。

美國財政部周二公布，今年四月份外國持有美債的金額為6.433萬億美元，較三月份少400億美元，其中，十個持有最多美

債最多的國家中，除了瑞士外，全部都減持美債，而減持得最多的要算英國，在四月份金額跌至3008億美元。

若以項目計算，外國持有美國國庫票據的金額，由3134億美元，減少至3023億美元，但流入美國國庫債券和票據的資金，卻增加了40億美元，而外國人淨買入長期債券的金額，亦錄得469億美元。離岸私人投資者買入美債的金額，亦大幅上升，由三月份的9100萬美元，激增至四月份的453.66億美元。

然而，外國雖然在過去十年間持續減持美債，但對美債借貸成本卻沒有太大影響，十年期美國債券的孳息率在周二仍然保持在2.08厘，即2017年中以來的低水平，原因是市場預期聯儲局在未來將會減息，加上通脹壓力未有明顯升溫。

不過，受到貿易戰和美國經濟放緩的影響，外國投資者持續減持美股，四月份外國淨流出美股的資金達9.64億美元，而三月份流出的資金卻曾高達236.38億美元。外國已連續12個月沽售美股。

# 市場料美息年內減65基點

【大公報訊】記者鄭芸央報道：分析人士認為，如果美聯儲局未有任何準備減息的表示，金融市場將有大波動。利率交易員普遍預期本周市場可能出現波動。分析師指出，如果聯儲局重申其5月份時的立場，即需要耐心對待未來利率走向的立場，並維持明年加息的可能，股票等

風險較高的資產可能會下滑，而隨着交易員尋求避險，孳息將進一步走低。基金公司Loomis Sayles固定收益投資經理預計，市場會因而出現動盪。

然而，有分析人士估計，由於通脹疲軟，增長前景惡化，美國的貿易政策不確定，這些因素已經導致債息大幅下跌，因

而估計聯儲局將會傾向鴿派立場。

市場關注中美貿易戰及G20集團峰會，令美國2年期債息跌至1.87厘附近，相較去年11月卻近3厘。市場對聯儲局減息預期升高，預計到年底聯邦基金利率將會削減65個基點。摩根大通資產分析師認為，信貸市場前景暗淡。

# 德拉吉暗示歐央行減息

【大公報訊】記者鄭芸央報道：歐洲央行行長德拉吉指出，如果通脹仍然疲軟，歐洲央行可能有更多刺激措施應對。據外媒報道，德拉吉在歐洲央行於葡萄牙年度論壇上稱，如果經濟展望沒有改善，通脹沒有朝向目標水平，將需要採取額外刺激措施，當前還有空間可以擴大資產購買，進一步降低政策利率。德拉吉表示，減息仍然是歐洲央行其中的工具。

此為來自歐洲央行官員最新的鴿派言論，顯示關注經濟放緩及通脹依然低於其目標。德拉吉表示，來自地緣政治因素、保護主義、新興市場容易受到外來衝擊等的風險未消，特別是製造行業。德拉吉透露，歐洲央行理事會將在未來數周評估其



▲德拉吉指出，如果通脹仍然疲軟，歐洲央行可能有更多刺激措施應對

政策工具，因此，外界認為，歐洲央行內部開始正式討論政策行動。

隨着貿易緊張局勢打擊信心，拖累世界經濟增長前景，全球主要央行的政策動

向備受注視，美國聯儲局、英倫銀行、日本央行都在本周舉行政策會議。澳洲、俄羅斯、印度和智利的央行已經放寬政策，投資者預期聯儲局今年稍後時間將會減息。

由於歐洲尤其是德國製造業活動疲軟，對其他歐洲經濟體構成威脅，驅使歐洲央行準備行動。經濟學家預測2019年歐元區增長1.2%，此為美國一半的增長率，也是6年來最差表現。歐洲央行預期2021年通脹只有1.6%，低於其約2%的目標水平。

德拉吉的言論，刺激歐洲股市周二造好，歐洲Stoxx 600指數曾升0.7%。德國10年期債券價格上升，債息跌至負0.300%歷史低位。市場預期歐洲央行12月將減息10個基點。