特朗普謊言逐個擊破

投資全方位

金針集

大衛

美國優先政策嚇怕了投資者，外國直接投資（FDI）金額不斷減少，反而外資對中國投資持續增加，加上承受不了貿易持久戰之痛，經濟衰退風險急速上升，被迫推遲對中國部分商品加徵關稅。特朗普自誇令美國更強大等謊言正在逐個擊破。

◀特朗普揚言貿易戰佔有上風，甚至輕易勝出是謊話連篇

美國優先嚇怕投資者

美國總統特朗普上台兩年半，推行美國優先政策、實施貿易保護主義措施，產生的後遺症影響已逐步浮現出來。

首先，投資者眼見美國橫蠻無理，對中國企業實施不公平與歧視性措施，已重創市場對美國投資信心。

事實上，根據聯合國數據，去年全球的外國直接投資金額減少百分之十三至一點三萬億美元，跌至金融海嘯以來最低水平，其中美國的外國直接投資金額減少百分之九至二千五百億美元。雖然美國繼續成為全球最大外資流入國，但在美國優先政策與貿易保護主義措施之下，今年美國的外國直接投資金額有可能進一步縮減，遲早失去全球最大外資流入國地位。

中國FDI總額持續增加

相反，去年中國的外國直接投資金額增加近百分之四至一千三百九十億美元，為第二大外資流入國。值得留意的是，今年首七個月中國的外國直接投資金額七百八十八億美元，同比上升百分之三點六。換言之，特朗普指投資者從中國撤走、投向美國之說完全失實，謊言不攻自破。

其次，特朗普揚言貿易戰佔有上風，甚至輕易勝出也是謊話連篇。美國威脅對中國另外三千億美元商品加徵百分之十關稅，但之後被迫將部分玩具、鞋類等消費品徵稅日期推遲至十二月十五日，避免影響聖誕消費，還將傢具、路由器、嬰兒用品剔出加徵關稅清單。由此可知關稅措施實際受害者是美國消費者，拖累自身經濟。

面對經濟前景未明，資金一窩蜂流向債市避險。上周兩年期國債息低於十年期國債息，為十二年首次，市場恐慌情緒甚為高漲。同時，華爾街股市呈現今年來最大調整，單日急挫百分之三，投資者以實際行動向特朗普說不。

貿戰加速美經濟衰退

第三，美國實施貿易保護主義措施，無疑與全球為敵，反被邊緣化與競爭力下降。目前美國不單止與中國，還與歐盟有貿易爭端，一再發出關稅威脅，只會不斷透支自身實力，加速美國經濟衰退，未來十二個月衰退機率已上升至四成，這勢將進一步削弱美國經濟強國地位。特朗普經常自誇令美國變得更強大，實在可笑！其實，特朗普高估自己，中國作為全球最大貨物貿易國，為約三分之二國家的最大貿易夥伴，且具有全球最完整產業供應鏈，加上備有數量型與質量型的反制措施，例如可減少進口以及實施不可靠實體清單制度，對嚴重損害中國企業正當權益的外國企業或個人進行制裁，中國有能力打贏這場貿易戰，美國將成為最大輸家。

恒指25000點尋支撐

頭牌手記

沈　金

上周港股三升二跌，恒指收二五七三四點，較前周跌二〇五點，是第四周的下跌，四周共跌去三〇三一點。

五周的升降韻律為：升跌跌跌跌，四跌一升，非常差勁。十周的韻律為：升升升升跌升跌跌跌跌，雖是五升五跌，似是打成平手，但若用十周前的恒指比較，你就會看到指數仍然是大跌的，十周前恒指為二七一一八點，而上周五則是二五七三四點，即下跌了一三八四點。

往日線圖看，上周出現了一線曙光，那就是連升三日，共進帳四五三點。這個反彈同動輒下挫以千點計的失地比較，自然是不成氣候，但從反彈的幅度和空間看，仍有再增添動力的可能，這視乎好友大戶是否再加注碼而定，事實上，如果社會動盪的環境有所改善，投資信心加強，處於極為偏低水平的港股，作出更強一點的反彈，機會是存在的。

三隻指標股即騰訊、滙豐、港交所均下跌。騰訊主要是業績未達預期，又無息可派，減少了投資意欲。滙控作為國際銀行，盈利很大部分來自美元存款，若美元利率下跌，其與他國貨幣的息差會更加接近，使得國際性銀行這方面的套息利潤亦隨之減少。市場預期美國的未來九個月至一年仍會減兩三次息，這對滙控等大銀行不是一個好消息，滙控之跌，其理在此。雖然現時滙控已有近七厘的息率，但因前景一般，吸引力仍然不大。

從走勢看，恒指二五〇〇〇仍有支持，而反彈的阻力當在二六〇〇〇至二六一〇〇之間。

龍翔九天指日可待

股戰場

慕容風

龍翔（00935）為內地一家領先的綜合碼頭服務供應商，主要專注於處理及儲存液體石化品，在南京、寧波及濰坊共營運三個碼頭。該公司即將公布截至2019年6月底止半年業績，月前亦為此發過盈警，料今年上半年淨利潤按年下跌超過30%，主因是乙烯、甲醇與醋酸的相關收入減少，以及出售按公允價值計入損益的金融資產的一次過收益不復再現所致。根據業績快訊公告，龍翔2018年上半年盈利為4180萬元，按此推算，盈利若跌30%，即今年上半年盈利只有3000萬元。

以「收租」的概念了解龍翔的業務，可能會比較簡單直接。集團與石化行業共行共長，在沿海地區建立了碼頭及罐區，藉以把握石油化工行業日益增長的需求。龍翔透過自有碼頭、儲罐及專用管道，向客戶提供高品質及全面性的液體石化產品碼頭及儲存服務。

截至2018年12月31日止年度，集團於南京、寧波及濰坊碼頭處理的液體石化品吞吐量，分別為154.2萬、33.9萬與573萬公噸，合計761.1萬公噸；對比2017年分別為150.2萬、36.7萬與135.8萬公噸，總計322.7萬公噸已增長一倍不止。

若細分，龍翔收入及溢利的主要來源，來自旗下位於南京江北新材料科技園的旗艦碼頭，而作為集團主要客戶，世界領先的乙醯產品生產商塞拉尼斯（紐約證券交易所：CE），同樣身處上述科技園，單就2018年已向龍翔貢獻收入2.174億元，相當於總收入82.8%。

暫時仍有待龍翔半年業績具體情況，故難以評估中美貿易戰對石化行業的影響，以致箇中衍生的碼頭與倉儲需求。股價上該股自2016年11月底至今都呈下行走勢，由1.64元一直跌至上周五的0.63元，令市盈率回落至僅11倍左右，但息率確有6.35厘，已具值博空間。值得一提上述龍翔股價下行周期，正是港股的爆發期，目前恒指肯定未跌完，只要龍翔業績保持一定水平，他日定必可收復失地。

短線不必過分擔心利率倒掛

帷幄之妙

郭奉孝

最近一周環球金融市場焦點是美國2年和10年國債息率出現倒掛，即10年期息率比2年期還要低，此乃2006年以來首次，令市場擔心全球即將再次步入經濟衰退。自從1980年起，1989年、2000年、2006年均發生過利率倒掛，並且平均經過311天後，美國經濟陷入衰退，即分別為1990年、2001年和2008年。筆者同意國債息率倒掛與衰退具有關聯性，唯其實是經濟發展到周期尾步必然發生的結果，而非原因，這點讀者要注意，否則了解經濟現象時會變得一知半解，被大眾傳媒玩弄。

此外，由1980年起，美國曾在1998年出現過去40年間唯一一次國債息率出現倒掛，但沒有出現衰退。其主因是，美聯儲在曲線倒掛不久後就迅速採取行動降息，即所謂的「預防式降息」，而不像其他時期時等到經濟已經明顯走弱後才採取「應對式降息」。

按這個數據來看，美聯儲在7月已經進行減息，實際已算一種「預防式降息」，當然未來美聯儲繼續減息的壓力巨大，相信9月再議息時，市場會憧憬不單減息，還要對未來如何減息有進一步大力減息的方向才收貨。筆者不相信美聯儲會自己引爆炸彈，所以華爾街騎劫美聯儲再次成為事實。

世事如棋局局新，做事從不按章法出牌的美國總統特朗普，已多次表示美聯儲要進一步減息，加上以他的風格，美國一旦出現經濟危機，重新啟動2009年般的QE計劃將是預期之內的事。

因此，筆者不會將短期投資情緒看得太淡。況且，自從美國減息後，全球央行也啟動了不同程度的減息，根本沒有國家希望短期內出現經濟衰退。經濟底蘊較弱的國家，如阿根廷只能另當別論。

然而，中長線方面，美國若重啟QE，對美元是一種衝擊，因為美聯儲的降息空間非常有限。目前，聯邦基準利率為2.25%，基本上不到2008年經濟危機前一半的水準。而債務規模已經比2008年翻了一番多，金融市場的規模也遠超2008年時期，一旦發生經濟衰退，美國將會為過早的耗盡貨幣政策空間而付出代價。

2019財年前10個月，美國政府財政赤字已經達到8668億美元，與上年同期相比增長了27%，且已經超過了上一財年全年的赤字總量。按此推算，2019財年，美國聯邦政府的財政赤字勢必要突破1萬億美元。

不理悲觀因素 伺機低吸優質股

集股淘

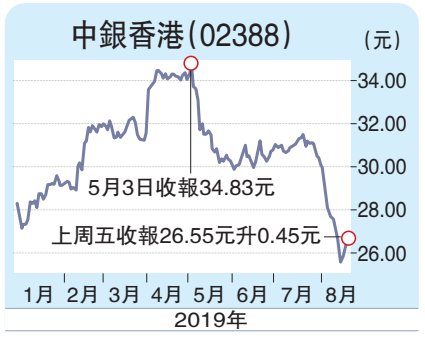
子　石

筆者上周接觸保險經紀，過去「儲蓄五年，保證回報4.5厘」的產品，近日保證回報已調低至3.5厘。現時銀行6個月定期存款仍然企穩在2厘以上，聊勝於無。這些保守產品的回報都低於日常生活使費漲幅。正所謂，投資又有風險，不投資又會輸給通脹。

美國上周二修訂在9月份生效的中國進口商品徵稅目錄及時間，港股在翌日一度大漲436點，結果在收市時轉為倒跌。之後三日連續上漲，本地地產股股價否極泰來。這正是「你玩股市、股市玩你」，股市太難捉摸。分析師認為，買中資股又擔心內地經濟放緩；買香港本土股又覺得本地經濟危危乎；買在英國有業務的公司，既要面對英國「硬脫歐」風險。

樂觀角度去看，老一輩投資者經常講，不妨把現金視為購買認沽輪，即押注股市會繼續下跌，等待低位收集。專家建議利用賣出認沽期權（Short Put），以低於現價買入藍籌股。

基於相信香港長遠不會衰敗，筆者建議趁低收集本地房地產股份，為求做好風險管理，也買入在海外有業務的股份，當然也挑選較少受到貿易戰影響且對經濟敏感度較低的中資股。本地地產股，恒地（00012）、新地（00016）可選。在海外有業務的，可選長建（01038）、港燈（00006）。中資股方面，可選物業管理股，如中海物業（02669）、永升生活（01995）。除此以外，中銀香港（02388）亦屬考慮之選。



日央行或口頭打壓日圓

國泰君安外匯分析員　徐惠芳

商品動向

美國8月密歇根大學現況指數初值為107.4，前值110.7。美國8月密歇根大學消費者信心指數初值為92.1，前值98.4，預估為97.0；美國8月密歇根大學預期指數初值為82.3，前值90.1。美匯指數趨勢往上，下方支持97.50、96.80。

日圓上漲，或引發央行口頭干預以打壓日圓，日本央行可能更加鴿派。目前日圓走強未出現實質表現，料日本央行維持中立，以抵禦G10貨幣央行不斷加大量寬力度的影響。路透調查表示，日本7月出口可能錄得連續第8個月下跌，核心通脹預計表現疲軟。美元兌日圓上周五在106.35水平整固，上方阻力106.95、107.65，下方支持105.70。

歐元區6月貿易帳（季調後）為179億歐元，前值202億歐元修正至196億歐元，預估為185億歐元。歐元區6月貿易帳（未季調）為206億歐元，前值230億歐元。歐元區8月ZEW經濟景氣指數大幅不及前值，暗示歐元區經濟進入第三季度後依然疲軟，加重歐元下行壓力。疲弱的經濟增長前景，已經令不少機構下調歐元兌美元預期，包括德國商業銀行的預測。

瑞士7月生產者進口物價指數月率為–0.1%，前值為–0.5%，預估為–0.2%；年率為–1.7%，前值–1.4%，預估為–1.7%。美元兌瑞郎上周五在0.9785水平整固，上方阻力0.9865、下方支持0.9715、0.9645。