

# 經濟差破產增 美股恐再瀉10%

## 分析師警告科技股估值過高 納指早段又跌5%

美國11月大選臨近，疫情引發的經濟動盪未平服，且科技股估值已達到一個非比尋常的高位，美股周四暴跌逾800點，這是意料之事。有分析師認為，這是自然、健康的回調，投資者不必過分放大。也有經濟學家認為，未來幾天投資者的心態將逢考驗，因為考慮到經濟的實際狀況及大批企業破產，華爾街有可能再跌10%。有分析師認為，投資者可關注能源、銀行及工業集團在內的價值股，以價值股作為防禦。

### 專家點評

大公報記者 張博睿

美股周五早段先升後跌，蘋果及特斯拉等科技股持續下滑，拖累大盤，納指大跌504點或4.44%，道指一度跌560點，報27746點，標指曾跌近百點或2.72%。

3月美股暴跌後，科技股當仁不讓，引領美股上漲逾5個月，但透過經濟數據可以看出，這與美國經濟的基本面不相符。橋水基金創始人Ray Dalio曾多次警告，美國消費者信心指數、國債市場波動指數及銀行貸款發放等各項指標均顯示出，美國經濟距離康復仍遙遠。科技股上漲過快，不確定性仍存在，美股必然會暴跌。

### 不會重演科網泡沫破裂

美國潘興廣場基金執行長、著名避險基金經理Bill Ackman表示，考慮到美股自3月大跌以來的異常強勁表現，周四的市場動盪並不意外。目前，市場動盪是圍繞着大選及新冠疫情導致的不確定性，且科技股的估值已達到一個非比尋常的水平。他警告，美國正在進入歷史上一個比較不確定的時期，科技股的估值非比尋常，很容易受到衝擊。

安聯首席經濟學家Mohamed El-Erian認為，美聯儲局推出的巨額紓困方案，為市場注入流動性，令投資者逢低吸納，但隨着市場的基本面開始發揮作用，投資者的心態未來幾天將受到考驗，若投資者考慮到經濟的實際狀況

及大批企業破產，華爾街仍有可能再暴瀉10%。

摩根大通資產管理公司全球市場策略師Kerry Craig表示，沒有單一的因素引發美股拋售。過去幾個月，科技股漲勢驚人，隨着美國11月大選逼近，此次或是投資者獲利了結之時。他表示，人們普遍擔心本輪的反彈升得過快過遠。不過，鑒於市場及行業發生變化的程度，科技股不太可能重演1990年代後期泡沫破裂的局面。

除了Kerry Craig之外，QMA首席投資策略師Ed Keon等多位分析師均認為，此次是自然、健康的回調，投資者不必過分放大。現時市場浮現出一些泡沫，一些科技股股票每天都以3%至5%的幅度上漲。

### 價值股便宜 或成新領頭羊

不過，亦有分析師認為，投資者可以關注能源、銀行及工業集團在內的價值股，以價值股作為防禦。交銀國際董事總經理洪灝表示，自2000年3月出現互聯網泡沫後，美股中包含能源、銀行及工業集團在內的價值股跑贏了包含特斯拉等科技股在內的成長股，且在周四的暴跌中，這些老經濟價值板塊反而有所上漲。一些投資者認為，若美國經濟復甦的勢頭今後逐漸增強，價值股相對便宜的估值，或許令他們成為新的領頭羊，搶走在疫情期間大漲的科技股的風頭。



### 美股後市快問快答

**美股還會下跌？**  
安聯首席經濟學家 Mohamed El-Erian：若投資者考慮到經濟的實際狀況及大批企業破產的影響，未來幾天心態將受到考驗，因為華爾街或再下跌一成。

**周四美股暴跌是否感到意外？**  
美國潘興廣場基金執行長、著名避險基金經理 Bill Ackman：市場圍繞着美國大選及新冠疫情，導致市況動盪不確定性，且美股的估值已升到一個幾乎不尋常的水平，市場動盪並不意外。

**科技股是否會「泡沫破裂」？**  
摩根大通資產管理公司全球市場策略師 Kerry Craig：鑒於市場及行業發生變化的程度，科技股不太可能重演一九九〇年代後期泡沫破裂的局面。

**價值股跑贏科技股？**  
交銀國際董事總經理洪灝：自二〇〇〇年三月出現互聯網泡沫後，美股中的價值股跑贏了包含特斯拉等科技股在內的成長股，周四的暴跌中，這些老經濟價值板塊反而有所上漲，投資者若投資組合中應以價值股為防禦。

## 美增137萬新職遜預期

【大公報訊】美國8月份新增職位持續減少，因為政府的財政援助措施效用逐漸消退，而經濟從疫情復甦過來的步伐仍然緩慢。美國勞工部公布，8月份非農業新增職位錄得137.1萬人，低於預期的140萬人，也不及6月份、7月份經下修後，分別增加的478萬、173

萬人。雖然失業率跌至8.4%，優於預期的9.8%，但是美國仍有超過1000萬人因疫情丟掉飯碗，正憂心地找工作。

### 失業率降至8%

美國疫情近期緩和，各州重啟經濟，美國失業率4月以來首度降至10%以下，但仍遠高於2月疫情爆發前的3.5%。另外，美國3月份、4月份一下子流失2220萬就業人口，近4個月僅半數放無薪假員工重回崗位，8月仍然失去1150萬個職位。目前新增加的職位，大部分是早前臨時解僱的。事實上，即使感染宗數近期回落，但疫情仍遠未過去。

洛杉磯Loyola Marymount大學財經與經濟系教授Sung Won Sohn表示，疫情重創經濟，令社會蒙受極大損失，財政刺激措施實在幫不了忙。

穆迪投資分析公司高級經濟師Ryan Sweet表示，餐廳和其他服務行業因需求未回復，難以重聘員工，美國仍需要數月前的經濟刺激措施。

聯合航空公司周三表示，正準備在10月1日解僱萬多人。美國航空早前亦曾表示將會裁員4萬人。不過，聯邦快速遞在就業數據公布前表示，假期季節將至，付運的需求將會高至歷來罕見的水平，所以準備聘請7萬個臨時工人。

美國勞工部公布數據前，市場密切留意，近期陸續有運輸公司和製造商相繼公布裁員等行動，投資者想從數據看到政府政策的端倪。就業情況轉差，將令白宮和國會更迫切需要重開會談，再度討論新一輪的財政刺激方案，為民主和共和黨總統候選人在選前的兩個月內，加添政治本錢。

## 蘋果特斯拉未止瀉

【大公報訊】蘋果股價周四收市時大跌8%，市值一日內掉失1800億美元，創歷來公司一天內市值損失最大的紀錄。惟蘋果目前的市值仍超2萬億美元。周五，蘋果繼續走軟，一度跌8.26%，報110.89美元。

Facebook去年7月26日公布業績後，股價曾在一天內大跌19%，市值一日之間大幅蒸發1190億美元，為當時的紀

錄。分析員DanieMartins認為，蘋果只宜擁有，不宜炒賣，早前的大跌，未必需要悉悉蘋果，而應長揸。

特斯拉周四同遭洗倉，大跌9%，三天內大跌一成八，接近兩成的調整區。特斯拉周五再見弱勢，一度跌8.59%，報34.98美元。William O'Neil protege and O'Neil顧問Steven Birch認為，特斯拉走勢良好，股價續看好。



## 國策撐內需 中國股票基金值博

受疫情影響，投資市場大幅波動，但本港強積金規模仍於7月份突破1萬億元，8月份亦錄得不俗回報。專家預期，今年餘下的4個月市況仍不明朗，美國大選在即，市場波動勢必加劇。分析認為，內地疫情較早受控，經濟亦慢慢回復，加上內地政策支持內需發展，風險承受較高的投資者可考慮選擇中國股票基金。

### 基金頻道

大公報記者 邵淑芬

駿隆強積金綜合指數8月錄得1.7%回報，年初至今則錄得2.7%回報，8月強積金人均回報3928元，年初至今則賺6399元。值得注意的是，主動式的香港股票基金持續跑贏與指數掛鈎的香港股票（指數追蹤）基金，前者8月回報為3%，年初至今為4%；但後者8月僅賺2.1%，年初至今更錄得負8.9%的回報。兩者同為投資於香港股票，回報卻相差甚遠。

### 中國經濟反彈勝預期

駿隆指出，鑒於部分國家疫情反彈，各國政府陸續實施封鎖及緊縮措施，全球央行及政府仍維持相關救市政策，8月整體表現續升，駿隆強積金綜合指數年初至今正回報持續擴大。至於中國第二季GDP按年增長3.2%，按季增長11.5%，反彈好過市場預期。

恒傑保險僱員福利及個人理財產品總經理鍾建強表示，今年餘下的4個月，市況仍不明朗，加上美國大選在即，

美國總統特朗普為求連任，必會再有諸多行動，令市場波動加劇。但他稱，中國疫情較早受控，經濟亦慢慢回復，加上內地政策將支持內需發展，風險承受較高的投資者可考慮選擇中國股票基金。

歐美及亞洲其他國家，由於防疫效果不如理想，選擇基金投資要格外小心。雖然美股升勢持續，但美股升市僅是憧憬聯儲局「放水」，不是實質經濟好轉，而且預期美元貶值，所以投資者須小心。他不看好債券基金，認為現時債息已低無可低，準備退休人士若希望避險，不如選擇保證基金。

至於主動性的香港股票基金跑贏與指數掛鈎的被動式香港股票基金，鍾建強並不感到意外。他解釋，恒指內大多是傳統大藍籌股，缺乏新經濟股，阿里巴巴（09988）及小米（01810）等是近日才被納入恒指，而近期新經濟股股價跑贏恒指。

不過，他指被動式或主動式基金各有好處，指數掛鈎基金由於多投資大藍

籌，升幅不會太大，反之，若遇跌市，跌幅亦不會太深。他表示，基金收費並非唯一選擇的因素，建議投資者選擇適合自己的基金。

### 港投資者盼今年回報逾一成

事實上，今年雖然有新冠疫情這隻「黑天鵝」，但並無影響投資者對股市的信心。施羅德2020年環球投資者研究發現，儘管環球經濟因疫情而受到嚴重損害，香港投資者仍然期望透過投資組合，獲得10.3%的年度回報。

施羅德表示，近年股市的強勁表現與投資者持續的樂觀情緒有關。平均而言，投資者今年對未來回報的預期較去年為高，是連續第3年投資者預期未來股市回報將會增加。

有趣的是，雖然疫情規模在年初逐漸變得明朗，全球主要經濟體系亦紛紛進入封鎖狀態，但隨之而來的市場動盪，似乎並未動搖香港投資者的樂觀情緒。

## 靈活辦公為投資帶來優勢

### 投資人語 施羅德投資

筆者一直認為，營造高效率的投資文化，是與涉及其中的人互動息息相關。投資是講求人事的行業，而這正是施羅德投資處理投資事務時的核心考慮。

作為投資團隊領導人，經常要研究圖表和表格，但成功的投資管理遠不止於此。如何讓投資團隊每位成員發揮最大所長，讓他們透過合作達至協同效應，這才是建立優勢之道。

要提升實現客戶投資目標的能力，實現行為優勢相當重要，當中包括致力強調問責性、培養新晉人才，以及思維多元化。

在新冠肺炎疫情下，我們的工作安排跟所有人一樣都受到很大影響，亦讓我們意識到科技創新可以讓工作模式變得更靈活。因此，我們重新審視靈活辦公政策，打破了「在一星期內，你可在家工作X天」的硬性規定。

基於信任和務實的原則，施羅德投資的各個投資部門，可以自行判斷以什麼形式結合居家和公司辦公，從而讓團隊實現最佳的生產力。

在現實的運作中，我們的基金經理結合居家及公司辦公兩種模式，這好比生活中大大小小的事情，過於極端固執的做法都不太現實。

對基金經理而言，居家辦公能夠提供一個更有利思考及原創性研究的環境。這種靈活性讓我們能夠吸引更多廣泛的人才，例如內向型或需要兼顧家庭的人，並有助我們建立更多元化的團隊。對員工賦予信任和靈活性，將有助提高他們的忠誠度，而且，最優異的投資團隊往往是由多年共事的人員組成。

不過，在辦公室見面仍然有其必要性，因為這能夠讓員工之間的互相協作發揮最大作用。若要成為一位真正的創效投資者，我們需要與其他投資者交流，互相學習和切磋。

培育經驗較淺的團隊成員同樣不容忽視。他們的培訓不少是從實踐中進行，透過親身聆聽學習，到最後參與部門的日常運作。

作為成就投資文化優勢的一部分，我們致力培育人才，同時不忘從公司以外招聘人才。我們深信，在順境所建立的人際關係，將有助鞏固在投資面對逆境時的團隊韌性。當然，履行投資者委託的管理責任，確實需要親力親為的監督。

我們的靈活辦公政策，就是對「我們如何代表客戶作出最佳投資決定？」的最好答案。而我們對於「實現卓越投資表現」的使命仍然明確。

（作者為首席投資總監及多元化資產投資環球主管Johanna Kyrklund）