

憧憬重修外交貿易 道指飆1200點

疫情與經濟成考驗 處理失當股市有難

美股後市分析

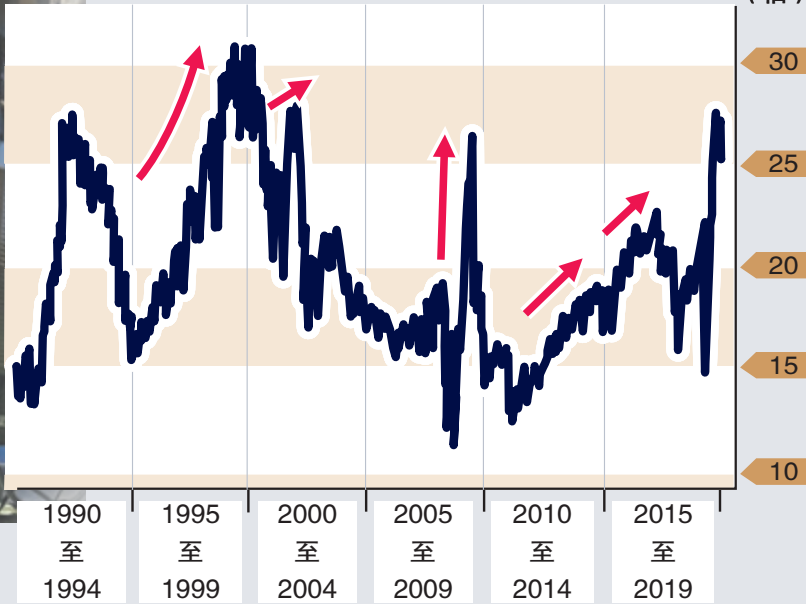
貝萊德投資研究所 分析師	● 美國在貿易及外交政策上將回歸到更容易預測的狀態
Invesco 全球市場策略師	● 拜登當選總統，還可能意味着在貿易政策上回歸更傳統、更可預測的方式，這將會降低市場的波動性
WedBush 分析師	● 拜登獲勝以及共和黨持續執掌參議院，對蘋果、半導體股來說是一個樂觀信號 ● 投資者對於大型科技股面臨更嚴格的反壟斷環境的擔憂，亦有所緩解
CMC Markets 首席市場分析師	● 若民主黨人有可能同時拿下眾議院及參議院的控制權，藍浪出現，股市中某些板块的增長將陷入疲軟
FBB Capital Partners 研究主管	● 拜登獲選後，面臨的將是糟糕的經濟基本面，高企的股票價格，這將在短期內醞釀災難
新興市場之父麥樸思	● 拜登料上調企業和富人稅，資金對美國市場投資積極性降低，不利美股



▲美國輝瑞藥廠和BioNTech的疫苗實驗有效，令防治新冠肺炎出現突破性發展，消息刺激全球股市大升

標普500指數市盈率(過去31年)

美國過去七屆總統大選後，標普指數市盈率在選後一段時期多數有爬升現象



市場憧憬拜登上場將修復貿易與外交，全球股市大升，歐美股市早段均曾升逾5%，道指開市早段曾急升1610點，報29933點，創歷史新高，標普亦創新高。其後道指升幅收窄至1200點。歐股全面勁升，英國、德國、法國股市升幅錄得5%至8%不等。資金大舉流出避難所，倫敦金價一度大跌逾4%，美國10年期債券孳息急升0.1厘，日圓兌美元曾跌近2%。資金追捧風險資產的另一原因是，民主黨人拜登勝出總統選舉應無懸念，令人憧憬美國選舉亂局將會結束。

陰霾未散

大公報記者 劉嘉儀

輝瑞和BioNTech疫苗證實九成有效後，美國標準普爾500指數和道瓊斯指數在早段雙雙破頂，與此同時，另一家疫苗商Novavax的疫苗獲美國監管機構准許快速測試後，亦令股市錦上添花。利好消息帶動一些一直受疫情困擾最嚴重的企業帶頭大升，包括小型企業和旅遊股等，美國航空公司和嘉年華郵輪公司股價均曾大升兩成二。

資金大舉流出黃金美債

投資者大舉從黃金、美國債券等市場撤走，把資金轉投看重美國經濟復甦的資產。E*Trade Financial交易和投資產品部董事總經理Chris Larkin表示，牛市有無限量的子彈可用，隨着大選結果日益明朗化，多個行業的業績亦理想，加上疫苗方面有絕好的消息，大市不可能停止上升。

分析師指，拜登當選總統，令貿易政策等回歸到傳統、可預測的方式，可以降低市場的波動性。不過，美國兩黨對於參議院的爭奪到明年1月才有結果。亦有分析指出，若民主黨屆時掌權參議院，拜登施行加稅措施，會令股市的部分板块的增長陷入疲軟。

長陷入疲軟。

WedBush分析師Dan Ives表示，拜登獲勝以及共和黨持續執掌參議院，令投資者對地緣緊張局勢升級的擔憂有所緩和，以及對科技冷戰的擔憂亦得到緩解，這對蘋果、半導體股票來說是一個樂觀的信號。另外，大型科技股本來面臨更嚴格的反壟斷監管環境，現在看來可望緩解。

民主黨人在眾議院及參議院佔據多數席位的藍浪出現可能性減弱，意味民主黨此前計劃的大幅改變政策，例如增稅，將不太可能出現。分析師認為，民主黨仍執掌參議院將限制拜登政府實施更大規模的財政計劃，亦會限制拜登在公共投資、稅收、醫療及氣候相關立法的能力。不過，美國在貿易及外交政策上將回歸到更容易預測的狀態。

Invesco全球市場策略師Brian Levitt表示，拜登當選總統，且民主黨暫未能拿下參議院的控制權，一定程度上緩解了投資者對於拜登獲選後降大幅改變政策的擔憂。Levitt亦指出，拜登當選總統，還可能意味着在貿易政策上回歸更傳統、更可預測的方式，這將會降低市場的波動性。

美經濟恐二次墮崖

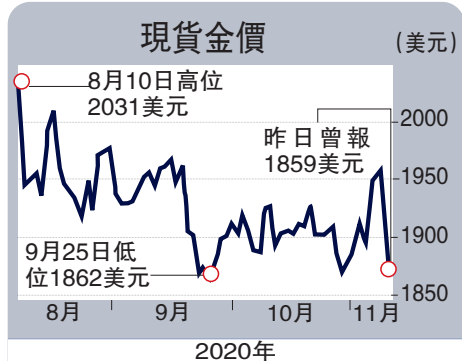
財經觀察
李耀華

民主黨候選人拜登將成為新任美國總統，美股連日大升助興。不過，難以肯定這對美股是否長期有利，市場憂慮拜登上任後會加稅，並撤回特朗普時代的減稅措施。由於拜登勝出主要是打疫情牌，故上任後將會抗疫，甚至不惜封關封城，美國經濟復甦步伐被拖慢，對股市造成打擊。

新興市場之父麥樸思認為，如果拜登當選，他會推行上調企業和富人稅計劃，資金投資美國市場的積極性降低，不利美

股。事實上，在選舉前夕，也有分析相信，拜登的加稅政策將會對企業盈利造成壓力，預期會令標普500指數成份股的每股盈利（EPS）下跌9%至11%。

另外，拜登表示全力抗疫亦不利股市，因為分析指出，美國選民今次放棄特朗普而選擇拜登，主因是特朗普帶領美國抗疫嚴重失誤，導致20多萬人死亡，過千萬人染疫，甚至連自己也確診。而拜登將會視抗疫為首要的任務，未正式被官方確認為新任總統，已着手組織抗疫專家小組，且表示當疫情惡化，不反對封城封關。這



事實上，通過歷史數據，股市在大選結束後都會持續活躍一段時間。自2000年以來，每當標普500指數在總統大選日前走高，11月及12月亦會出現上升勢頭。歷屆總統上任後的任期第一年，股市的升勢亦很強勁。據分析機構Leuthold Group的數據，自1986年以來，股市在任期第一年的平均漲幅達18.6%。

民主黨掌參議院成市場隱憂

不過，拜登獲勝後，面臨的將是一系列問題，疫情、美國企業過高的估值等。FBB Capital研究主管Mike Bailey則指出，拜登獲選後，面臨的將是糟糕的經濟基本面，高企的股票價格。這將在短期內醞釀災難，若民主黨掌權參議院，拜登在某個時間點投下稅收炸彈，這將是非常不利的形勢。事實上，美國此前實施的減稅計劃，令標普500指數成份股公司的利潤曾連續三個季度都分別升20%。CMC Markets首席市場分析師表示，美國兩黨對參議院控制權的爭奪，可能決定股市下一波走勢。如果藍浪出現，某些板块增長將陷入疲軟。

樣一來，美國經濟復甦步伐便勢受阻。

年初新冠疫情在美國爆發，各州份曾不遵從特朗普的意思而自行封城，結果導致零售業陷入空前災難，全國曾有超過4000家零售店倒閉，令零售業在2月份至4月間曾失去職位240萬個，並拖累以消費開支為主的美國經濟，在次季大幅收縮31%。美股能夠從低位反彈，主要得力於聯儲局的無限量寬和大幅減息措施刺激。如今利率正處於零附近，聯儲局在購買資產方面捉窮，美國若在這時候封城，聯儲局救助無力，股市反彈成疑。

風險偏好增 金價急瀉4.7%

【大公報訊】隨着市場對拜登將入主白宮，共和黨保住參議院控制權的信心增強，市場風險偏好有所增加，美元偏軟，美匯指數曾低見92.13，跌至9月初以來新低。金價方面，美國藥廠輝瑞及德國生物科技公司BioNTech所研發的新冠疫苗試驗成效顯著，提振投資者風險偏好，現貨金一度下跌4.7%或92美元至1859美元，紐約期金亦大跌95美元或4.8%報1856美元。

Saxo Bank大宗商品策略主管Ole Hansen表示，投資者本期待新一輪紓困措施推出，不過，疫苗的試驗成效顯著，令投資者對於經濟重啟，封鎖措施有可能提前解除的憧憬增加，因此減少了對於新一輪財政刺激的期待，推動流動性出走黃金。CMC Markets首席策略師表示，拜登獲選，而共和黨若持續掌權參議院，將提振市場的風險偏好。

中美關係料緩和 人幣升穿6.6

【大公報訊】憧憬民主黨拜登當選美國總統後，中美關係將較此前有所緩和，在岸人民幣兌美元升穿6.6水平，在岸日盤交易時段曾高見6.563，最後收盤升近500個基點報6.5728。外資投行高盛估計，在中美息差及外國投資者對中國資產的強勁需求支持下，預期人民幣兌美元未來一年將進一步走強，3個月、6個月、12個月的目標分別為6.50、6.40、6.30。

隨着美國大選結果明朗化，昨日人民幣兌美元中間價上調167個基點報6.6123。在岸人民幣昨日開盤即升穿6.6關，中間價與在岸人民幣匯價均創逾28個月新高。離岸人民幣在日盤交易時段更曾升至6.55。由美國大選投票迄今，在岸人民幣已升值1409個基點或2.14%，由11月4日收盤的6.7138元升至昨日收盤的6.5728。

長江商學院金融學教授、傑出院長講座教授、中文／金融MBA項目副院長李海濤認為，拜登當選可能推行更高的財政紓困計劃，導致美國財政赤字增加；拜登在外交政策方面反對單邊關稅遏制中國，同時希望加強盟友之間關係，更利

於全球化和美元對外輸出，在經濟復甦初期，可能導致美元走弱，人民幣走強。

多家投行也普遍看好未來人民幣表現。高盛預計，拜登將採取「不同的方式來處理美中關係」。同時，相對以往，現時人民幣升值對中國出口增長影響的擔憂看來減緩；中國已抓住機會加快人民幣國際化進程，可能容忍匯率進一步升值，預期人民幣兌美元未來一年將進一步走強，3個月、6個月、12個月的目標分別為6.50、6.40、6.30。

年末前有望挑戰6.5關

瑞銀財富管理投資總監辦公室（CIO）看漲人民幣行情，「我們最新全面調高人民幣預測，匯率年末前有望挑戰6.50關口，不排除明年3月及6月進一步走高至6.40及6.30。」招商銀行金融市場部首席外匯分析師李劉陽表示，考慮到民主黨可能無法獲得參議院多數席位，美聯儲預計將在未來更多利用貨幣政策支持美國經濟，將使美元弱勢持續。短期人幣可能升至6.5關口；調高人民幣的匯率預測目標，未來一年目標調升至6.47元。

科技股急升 軟銀半年多賺三倍

【大公報訊】日本軟銀公布半年純利大升逾3倍，業務從早前的年度大幅虧損顯著好轉，主要受惠於科技股急升，以及公司出售資產改善財政狀況。

軟銀截至9月底中期純利1.88萬億日圓，同比大升逾3倍，主要受惠投資收益增長，這方面盈利在期內達2萬億日圓。然而，軟銀同時表示，由於眼前有多項不明朗因素，故難以預測未來的綜合業績。

軟銀在上一個財政年度共錄得近90億美元的淨虧損，但在今年財年的首季便能轉虧為盈。Tokai Tokyo 研究所分析師Masahiko Ishino表示，該公司展現了穩定的

業績表現，與全球股市強勁的表現保持一致。軟銀創辦人孫正義把原本的電訊公司擴展為一家投資和科技巨頭，並透過旗下的遠景基金而持有硅谷最炙手可熱的初創公司的股份。

孫正義一直力排眾議，投資在初創公司，包括正陷於困境的辦公室共享公司WeWork等，但部分分析師指他高估了這些公司的價值，並欠缺一個清晰的獲利模型。孫正義一直堅持他的策略正確，並認為軟銀的投資組合廣，足以抵禦逆境。他表示，軟銀未來將會集中在人工智能方面的投資，並押注在有關的重頭公司。

內地需求大 資管業料年均增10%

【大公報訊】私人財富管理公會與畢馬威中國公布最新《私人財富管理報告》，受訪者預期行業未來5年的管理資產總值（AUM）複合年均增長率為5%至10%，增速與去年調查相同。私人財富管理公會行政委員會主席盧彩雲表示，上述的AUM增速並未反映「跨境理財通」所帶來的潛在業務增長。

盧彩雲表示，市場原預期2019年的私人財富管理行業會有資金流出，但實際上卻錄得6810億元的淨流入，加上10%的資產回報，令行業的AUM增長約2成。當

中內地市場，尤其是大灣區的持續發展，為行業帶來重要的商機。調查顯示，71%受訪者表示，內地擁有最大的增長機遇，其中大灣區是主要推動力。目前平均有40%的AUM來自內地，預期有關比例將於2025年增至54%，意味內地市場對香港私人財富管理行業的重要性日益上升。

另外，疫情之下工作模式正在改變，很可能徹底改變眾多企業的營運模式，包括讓面向客戶的員工能更有效與客戶進行遠距溝通。調查顯示，98%客戶認為在疫情間表現達到甚至超越他們的期望。盧彩

雲表示，遙距辦公相信會成為新常態，即使疫情過後，有關遙距溝通仍會持續。

投資前景方面，中美貿易緊張及新冠肺炎被視為影響客戶風險承受能力的主要宏觀趨勢。此外，調查反映客戶投資策略有所轉變，逾三分之二受訪者表示「在低息環境下提高收益」為其最重要的投資目標。盧彩雲表示，即使拜登順利勝出，中美地緣政治風險繼續存在，不預期中美衝突會完全消失，加上歐美疫情持續也帶來不確定性，建議客戶以多元化配置，分散風險。