

# 市場概覽

## 股市概覽

**美國** 美國股市在 10 月份上升 2.17%，標準普爾 500 指數在月底創歷史新高，受惠於投資者對美中達成部份貿易協議漸感樂觀，以及憧憬美國聯儲局於 10 月份再度減息。小型股繼續收窄與較大型企業由年初至今的表現差距。大部份行業在 10 月份上升。除健康護理股外，科技股同樣表現最為強勁，蘋果公司新推出 iPhone 11 的強勁銷售表現成為部份利好因素。銀行業亦表現領先，受惠於債券收益率上升及一連串較預期強勁的業績。相反，由於投資者減持較高收益的防守型行業，導致基本消費業及公用事業輕微回落。能源股亦表現疲弱。

經濟消息方面，美國經濟在第三季錄得年度化增長 1.9%，較預期強勁的消費開支抵銷商業投資及公營開支下降所帶來的負面影響。然而，根據供應管理協會的調查，製造業指數在 9 月份跌至 47.8，而非製造業指數則跌至 52.6。有關數據令人憂慮美中貿易戰的影響已開始擴散至製造業以外的行業。美國聯儲局今年內第三次把基準利率下調 25 點子，令利率下調至 1.5% 至 1.75% 的目標範圍，符合市場廣泛預期。美國聯儲局主席鮑威爾表示，由於美中兩國可能達成有限度的貿易協議，令經濟風險有所消退。因此，他暗示除非經濟顯著惡化，否則聯儲局不會進一步減息。

**歐洲** 歐洲股市在 10 月份錄得溫和的升幅（以歐元計），月內高收 1.06%。投資者樂觀預期美中貿易關係改善及主要央行有望進一步推出支持措施，均利好市場情緒。工業及非主要消費行業的週期股表現最為強勁，而金融業亦受到債券收益率上升的帶動向好。相反，基本消費行業表現最為疲弱。德國的 DAX 指數在 10 月份上升 3.53%，表現優於歐元區整體市場。然而，經濟消息仍然疲弱，導致德國央行再度發出德國可能於第三季陷入衰退的警告。10 月份的 IHS Markit 德國綜合採購經理指數仍然貼近 9 月份的低水平，因為製造業活動的輕微改善被服務業轉弱所抵銷。

歐元區經濟在第三季增長 0.2%，表現優於預期。然而，貿易戰持續對歐元區經濟構成負面衝擊，IHS Markit 歐元區綜合採購經理指數的初值仍然處於低水平，而製造業活動亦進一步縮減。即將上任的歐洲央行行長拉加德敦促德國及荷蘭利用財政盈餘幫助刺激經濟增長，與即將離任的行長德拉吉呼籲推行財政刺激措施的立場一致。

由富時 100 指數反映的英國股市下跌 1.87%（以英鎊計）。受英鎊轉強導致企業海外盈利受壓的影響，大型跨國企業股價下滑。然而，較小型的企業股價上升，主要受首相約翰遜出人意表地與歐盟達成新脫歐協議的消息帶動。英國國會以輕微大多數支持有關協議，但否決以極為緊迫的三天議程辯論相關法例。結果，首相約翰遜被迫要求歐盟延長英國脫歐限期至 10 月 31 日以後。在歐盟同意把限期延長三個月後，國會通過在 12 月份舉行大選。

亞洲

亞洲股市在 10 月份錄得溫和的升幅。市場對美中貿易關係改善感到樂觀，並憧憬央行進一步減息，都帶動投資情緒向好。中國股市表現優於區內整體市場，受惠於美國總統特朗普表示美中「第一階段」貿易協議「進展較原訂為快」。而且，人行向市場注入大量流動資金，加上數家中國龍頭企業發表穩健的第三季盈利報告，均有助帶動市場情緒向好。台灣及南韓股市表現強勁，受惠於投資者預期半導體製造商於年底表現轉強，以及新推出 iPhone 11 的強勁銷售表現。東盟市場與其他發展較成熟的經濟體同步上升。新加坡錄得最高的升幅，受惠於該國經濟在第三季增長 0.6%，扭轉第二季下跌 2.7% 的表現。印尼、菲律賓及馬來西亞亦上升，但泰國下跌。

## 債券

美國國庫券收益率在 10 月份窄幅上落，10 年期收益率於月初開市為 1.66%，並於月內收市處於略低於 1.7% 水平。環球債券收益率於月初趨跌，主要受疲弱的供應管理協會製造業指數及令人失望的美國私人職位數目的影響。環球市場的承險意欲隨後回升，主要由強勁的企業盈利及有關英國脫歐的樂觀氣氛所帶動，令 10 年期國庫券收益率升至 1.80%，為 10 月份交易範圍的高位。在 10 月份最後一週，英國國會否決為實現英國於 2019 年 10 月 31 日脫離歐盟而加快進度的議案，導致有關英國脫歐的樂觀氣氛淡化。而且，美國個別經濟數據表現疲弱，加上企業盈利好壞參半，令 10 年期美國國庫券收益率進一步受壓，於月內收市處於略低於 1.7% 水平。美國聯儲局在 10 月份會議減息 25 點子，符合市場廣泛預期。這是聯儲局今年第三次減息，令基準利率回落至 1.5% 至 1.75% 的範圍。美國聯儲局主席鮑威爾暗示，未來利率決定取決於美國經濟走勢。在 10 月 11 日的會議上，美國聯儲局決定展開購買國庫券的計劃，初期為每月買入 600 億美元；以及每日進行隔夜及每週進行兩次定期回購操作，從而舒緩貨幣市場的融資緊縮風險。結果，美國國庫券的短期收益率在 10 月份趨跌，而且收益率曲線傾斜，3 個月期國庫票據與 10 年期國庫券的息差明顯重返正數區域，為 2019 年 5 月底以來的首次。經濟消息方面，美國經濟在第三季按年增長 1.9%，較預期強勁的消費開支抵銷商業投資及公營開支下跌所構成的負面影響。然而，供應管理協會的調查顯示製造業活動跌至 10 年新低，9 月份指數僅為 47.8；而非製造業指數亦跌至 52.6 的三年低位。美國的零售銷售亦下跌 0.3%，低於市場預期的 0.3% 升幅。

歐洲政府債券收益率在 10 月份趨升，因為投資者對美中兩國達成貿易協議的樂觀情緒，以及有跡象顯示英國可望避免無協議脫離歐盟，令承險意欲升溫。10 年期德國政府債券收益率觸及 -0.32% 的三個月新高，而 30 年期德國政府債券收益率則自 9 月中以來首度重返正數區域。英國政府債券的表現明顯遜於歐元區政府債券，首相約翰遜與歐盟達成新脫歐協議的消息令市場大感意外，帶動收益率上升。英國國會以輕微大多數支持有關協議，是首次有選項獲國會大多數通過。然而，國會否決以極為緊迫的三天議程辯論相關法例，迫使首相尋求向歐盟延長英國脫歐限期至 10 月 31 日以後。在歐盟同意把限期延長三個月後，國會通過在 12 月份舉行大選。歐元區經濟在第三季增長 0.2%，表現較預期強勁，並與第二季的增長率相同。然而，貿易戰持續對歐元區經濟構成負面衝擊，IHS Markit 歐元區綜合採購經理指數在 10 月份初值仍然貼近 9 月份所造的 6 年低位，而製造業活動亦縮減至 2012 年 10 月以來最疲弱的水平。

## 展望

我們對所有地區股市持中性或正面的展望。儘管經濟增長疲軟，但美中貿易談判取得進展，加上環球各國央行持續採取寬鬆貨幣政策，料將為市場帶來支持。

我們對美國股市持中性的展望。美國聯儲局的寬鬆貨幣政策應能支持美國經濟，由於房屋及勞動力市場數據仍然穩健，美國經濟出現衰退的機會仍屬輕微。然而，一些領先經濟指標正呈現疲弱跡象。美國與中國及歐洲的貿易緊張關係升級，或會進一步拖慢環球增長，但有跡象顯示美國與中國或會達成協議。

中港市場方面，我們持略為看好的展望。美國向中國加徵關稅或會對中國經濟構成進一步壓力，但美中兩國似乎更加接近達成貿易協議。儘管中國經濟預期仍會轉弱，但政府及中國人民銀行推出具支持力的政策料將有助緩衝負面壓力至受控的水平。亞洲其他地區方面，我們持中性的展望。區內地緣政治緊張局勢或會對市場表現構成壓力，但我們預期美元匯率見頂，而且亞洲各國央行將會維持寬鬆的貨幣政策立場，從而在不明朗因素增加的情況下支持增長。

日本方面，我們持略為看好的展望。在新任天皇即位後，日本股市動力保持強勁。而且，在2020年東京奧運舉行前，股市或會受到支持。日本的對外貿易及工業生產活動料將在短期內繼續停滯不前，而且現時盈利動力仍然疲軟。然而，由於環球經濟陷入衰退的機會下降，我們認為最壞情況很可能已成為過去。

歐洲方面，我們繼續對股市持中性的展望。德國經濟正面臨衰退，而IFO商業景氣指數亦持續趨向下跌。從正面角度看，受市場日益關注歐洲經濟前景的影響，貨幣政策可望長期維持於寬鬆的水平。

資料來源:1 歐盟統計局 2 彭博 3 英國國家統計局

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。本文件只供參考之用。