

環球投資分析報告



2020年3月21日 13:00

過去一星期，環球金融市場出現資金極度緊絀的情況，值得投資者多加留意

過去一星期，歐美、以至環球股市繼續錄得急劇的波動和持續的沽壓。

上星期，美股跌 17%、歐股跌 1.8%、亞洲股市跌 8.8%、香港股市跌 4.9%。

除了繼續受到疫情在全球大幅擴散所影響，令投資者擔心疫情會嚴重對經濟和企業盈利造成打擊外，近日在金融市場發生的資金極度緊絀，亦是令金融市場出現急劇波動的原因之一，值得各位投資者多加留意。

在上星期，環球金融市場出現了金融海嘯般資金斷裂的情況。

為甚麼環球金融市場突然間出現了金融海嘯般資金斷裂的情況？

我們相信，令環球金融市場突然間出現了金融海嘯般資金斷裂的情況，可能是由於

1. 全球不少企業因疫情的關係，日常生意已/將大受打擊，在收入已/預期大幅減少下，不少企業要緊急籌集現金去應對企業的營運支出，令部分企業被迫在不問價的情況下賣出資產去套取現金；
2. 石油價格下跌，令不少石油生產國賣油收入已/將大減，由於過去賣油收入是這些國家主要的經濟和政府財政來源，部分這些石油生產國可能需要賣出投資去支持當地的經濟和政府開支；
3. 由於過去環球利率持續低企，不少投資者以槓桿的方式來加大投資回報，近日金融市場大跌，自然令這些槓桿投資被追繳保證金，令部分投資者被迫在不問價的情況下賣出資產去填補保證金。

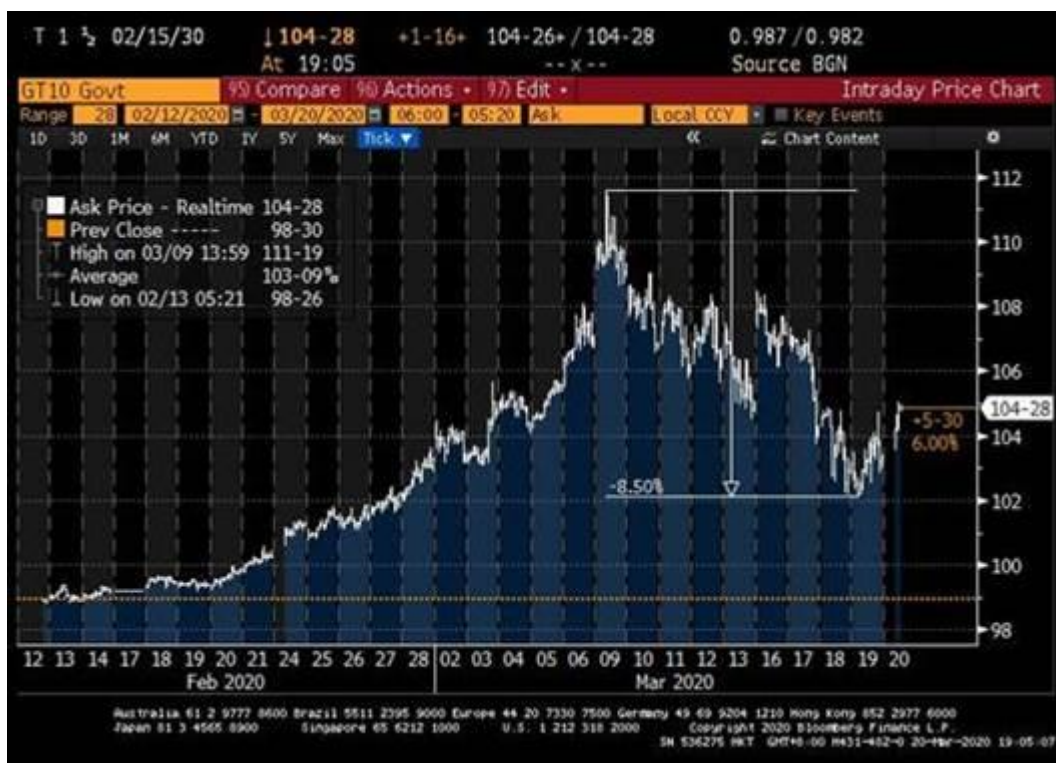
為甚麼我們認為環球金融市場出現了金融海嘯般資金斷裂的情況？

除了環球股市、以至大部分有風險資產全面錄得巨大沽壓外，很明顯的例子，是一些本來應該屬於避險資產的如美國國債、德國國債、黃金等，在過去一個多星期都出現了“不尋常”的下跌，而且下跌的幅度並不少(美國十年期國債價格在短短幾個交易日最多下跌了 8%、德國十年期國債價格在短短幾個交易日最多下跌了 7%、黃金價格在過去兩星期下跌了最多 15%)。

除此之外，一些原本亦應該屬於抗跌力較高的資產，如投資級別企業債券、公用公司股票等，近日亦受市場資金緊絀、投資者要錢唔要貨所影響，亦不能幸免錄得大跌的情況。投資級別企業債券在過去兩星期下跌了 8%、公用公司股票在過去兩星期更下跌了超過 30%。

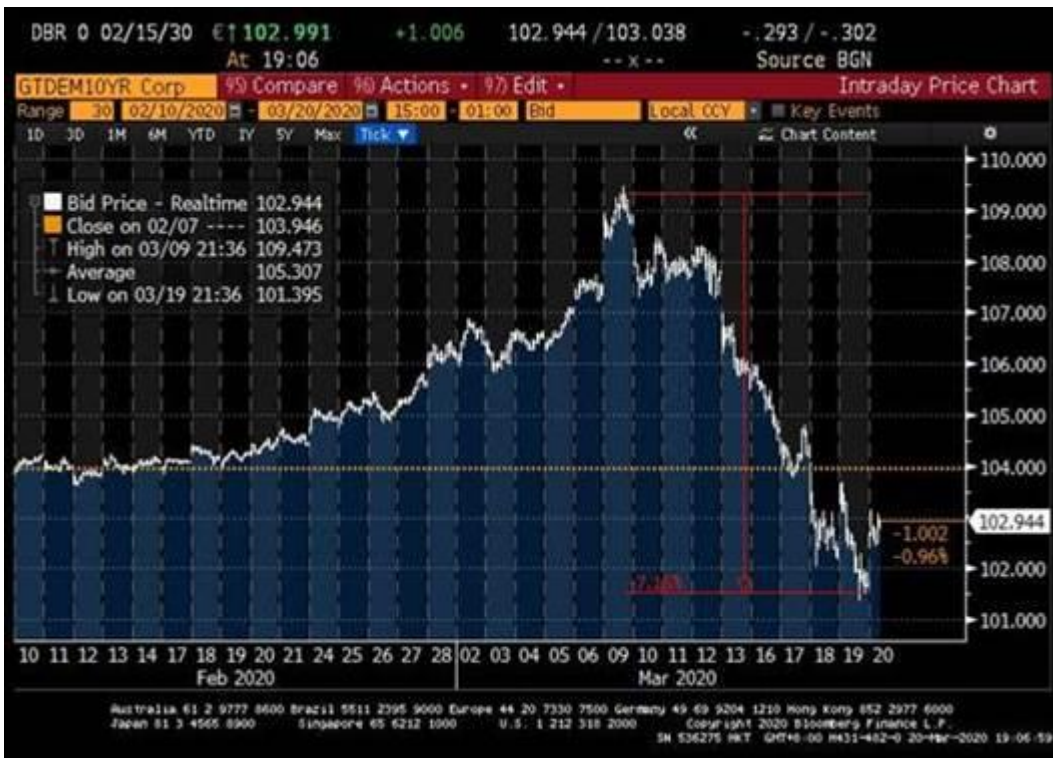
市場上資金緊絀的情況除了令賣家需要賤價賣貨外，部分市場更出現有賣家沒買家，令更多投資者被迫要湧向一些仍然有流動性的資產市場，令那些資產無辜地面對更多的沽壓。

美國十年期國債價格：在短短幾個交易日最多下跌了8%



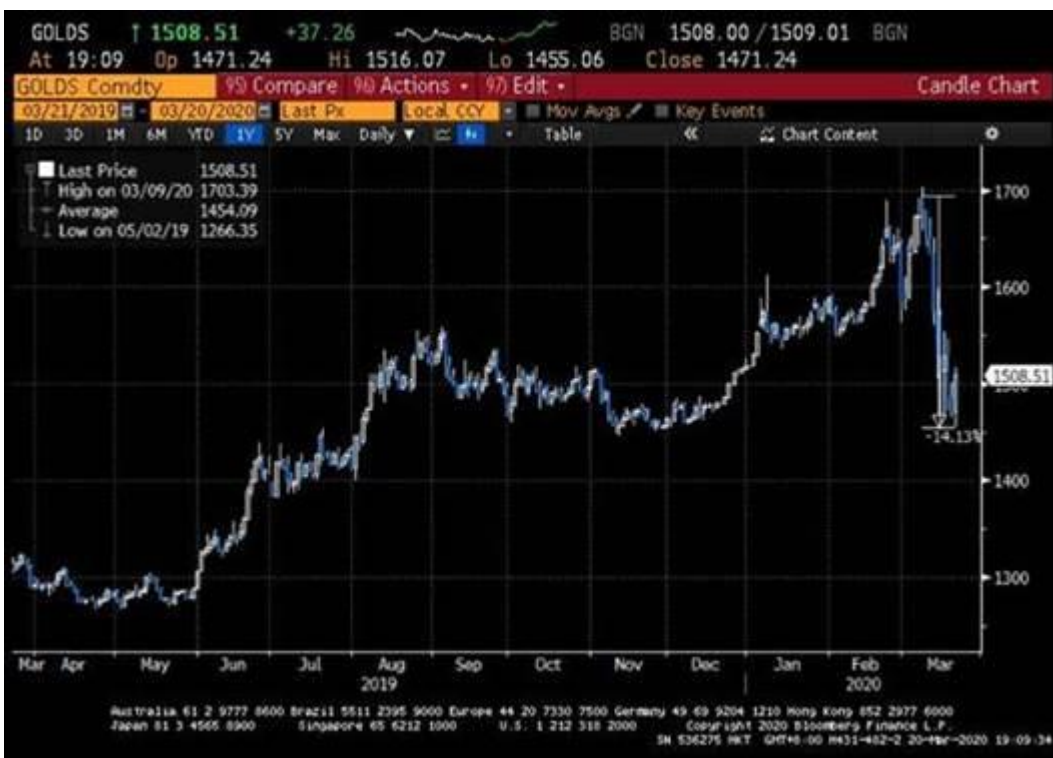
資料來源：彭博

德國十年期國債價格：在短短幾個交易日最多下跌了 7%



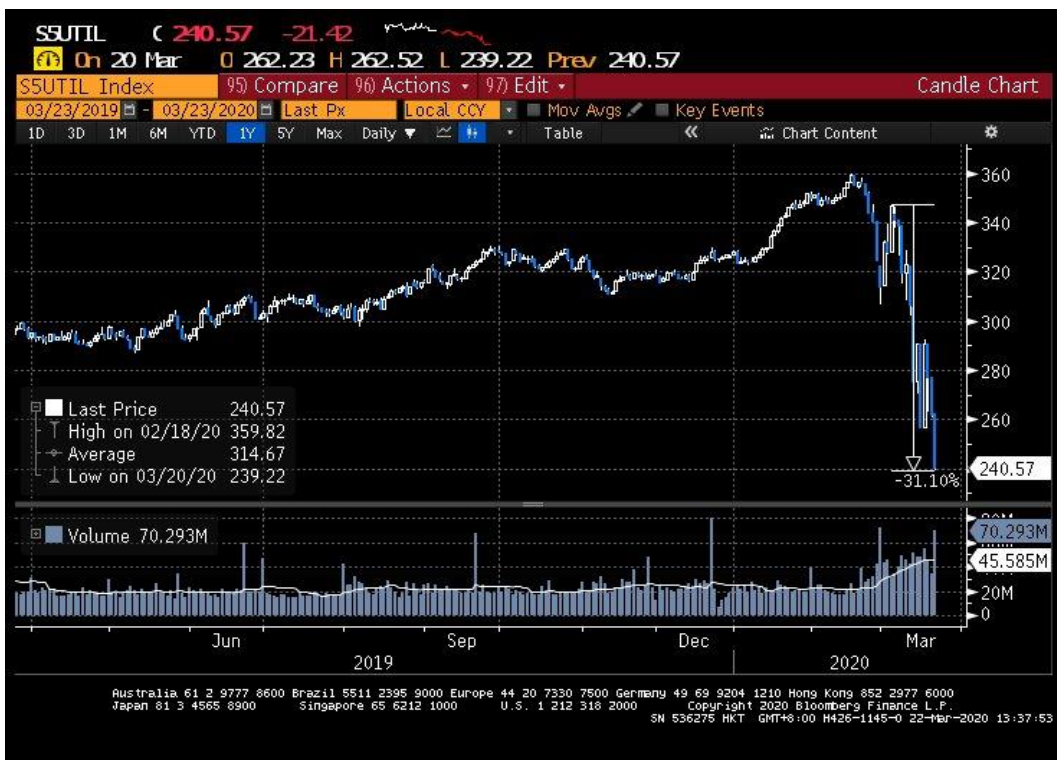
資料來源：彭博

黃金價格：在過去兩星期最多曾下跌近 15%



資料來源：彭博

美國公用股分類指數：在過去兩星期，下跌幅度達 30%



資料來源：彭博

投資級別企業債券：在過去兩星期下跌近 8%



資料來源：彭博

如此不尋常的情況，可能還要為環球金融市場帶來多一至兩星期的困擾，但我們相信

這情況最終可得到改善，因為全球央行已相繼出招，以舒緩市場資金緊絀、要錢唔要貨的情況。

美國聯儲局：已出動如 2008 年金融海嘯般的應對級別政策，除了下降目標利率 1.5% 至 0% 外；聯儲局亦宣佈重啟商業票據融資工具，購買企業用來支付營運開支的無抵押及有資產支持的商業票據、亦向一級交易商提供更大的貸款便利(將接受一級交易商用更大範圍的資產向聯儲局申請融資，包括商業票據和市政債券、以及大範圍股票在內的投資級債務擔保)、在過去兩星期亦向市場緊急注資達兩萬億美元。

歐洲央行：除再次推出長期再融資操作和定向長期再融資操作、加大買債規模 1,200 億歐元外，近日亦宣佈推出 7,500 億歐元緊急資產購買計劃，除國債外，亦會買入具備足夠信用質量的非金融機構商業票據。

英倫銀行：繼早前宣佈減息 0.5% 後，近日再宣佈減息 0.15%，並擴大購買國債和公司債規模 2,000 億英鎊，至總規模 6,450 億英鎊。

除此之外，全球不同的央行亦推出了近似的政策安排，以支持經濟和緩和近日金融市場資金荒的情況。相信在全球央行的努力下，不用在很久的時間後，環球金融市場可回復正常的操作(當然，我們要強調，環球金融市場可回復正常的操作，並不代表所有資產價格都可以即時錄得回升，回復正常的操作只是令資產價格更正常/合理地反映基本因素的變化而已)。

而且，如早前的文章所言，環球央行大推寬鬆政策，對於全球預防或控制疫情，差不多完全沒有關係，所以，投資者不應該預期央行救市就能對現時的基本因素帶來即時的改變(因為疫情還會持續、還會對短期經濟和企業盈利帶來明顯的打擊，這情況不會因為央行出手而有所改變的)。不過，在環球央行大推寬鬆政策下，相信仍可少幅度地緩減疫情對經濟和企業盈利的打擊、更重要的是，在疫情過後，央行的寬鬆政策將有利經濟和企業盈利更快獲得復原。

最後，在各國央行的努力下，我們在上星期五已初步看見市場資金緊絀的情況有一點輕微的改善，因為美國和德國國債價格都沒有再錄得下跌(兩者在上星期五均錄得回升)。當然，緊絀的情況要完全回復正常，還看企業債、新興市場債、黃金、以至公用公司股票等市場是否能回復正常買賣的情況！

美國十年期國債價格：價格在上星期五錄得回升



資料來源：彭博

德國十年期國債價格：價格在上星期五錄得回升



資料來源：彭博

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團(以下簡稱安柏)致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 enquiries@amgwealth.com 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650