

百達財富： 貿易戰非禍首 人民幣可再貶5%



Profile

César Pérez Ruiz

現任：

●百達財富管理投資總監

曾任：

●摩根大通私人銀行

●全球投資策略主管

●任職M&G及瑞信資產管理

學歷及榮譽：

●西班牙科米利亞斯教會大學工業工程學士

環球金融市場今年以來波譎雲詭，發達市場如美股氣勢驚人持續破頂，新興市場如中港股市則疲不能興，究竟如何撥開雲霧，今期「財金專訪」請來百達財富管理的專家助大家看清前路。

在全球各大主要股市當中，美國股市是當之無愧的絕對強者，三大主要指數道指、標指、納指近期均曾創歷史新高，相反，新興市場卻反覆向下，有不少觀點認為是貿易戰所致，惟百達財富管理投資總監César Pérez Ruiz在接受本刊專訪時直指這只是藉口而已。

César表示，其實一般情況下發達市場與新興市場的走勢基本上是一致的，但自今年5月之後，兩者走勢開始兩極化，MSCI新興市場指數顯著下跌，即使近期稍有反彈，惟年初至今跌幅仍然近1成。

美股盈利增速強勁

發達與新興股市走勢之所以出現分歧，César認為原因非在貿易戰，而是在於基本面，「很多人都說貿易戰是主要原因，但實際上你只要看看美股的企業盈利增長超過20%，而新興股市盈利增長持續回落，就會明白到，一切都是源於基本面，因為發達與新興股市的盈利增長走向早已不同。」

據美企所公布的業績數據顯示，美股標普500指數成分股今年首季及次季的收入按年增長均為

8.7%，至於盈利增長方面，今年首季及次季分別按年大升24.7%及25.2%，不但遠遠高於之前幾個季度的盈利增幅，對上一次有如此高水平，已經要數到2010年。

因此，相對於其他發達市場以至新興市場，César接下來依然是較看好美股的表現，關鍵原因就在於美國經濟動力強勁，優於歐洲、日本及新興市場，「只要這個情況持續，美股便可以繼續跑贏。」

孳息曲綫倒掛是買入機會

值得注意的是，由於美國10年期與2年期國債息持續收窄，有分析認為一旦收窄至負數，亦即出現孳息曲綫倒掛，會預示美國經濟衰退，César亦預期，孳息曲綫將會倒掛，美股到時候亦會因而調整，惟美國不會陷入衰退，所以一旦美股下跌會是一個吸引的買入機會。

在美股當中，他特別鍾情亞馬遜，「未來10年，若要為我子女買一隻股票，只會是亞馬遜。15世紀時，要成為億萬富翁，你必須擁有大量土地；工業革命時你必須擁有大量工廠；今時今日，你能連接愈多的人就愈好，歷史上從來沒有一個時候可以同時連接如此多人，亞馬遜正正掌握着這個平台。」

人民幣貶值抗關稅

對於新興市場的弱勢，César認為為中國經濟狀況是關鍵原因，「早在貿易戰之前，中國經濟動力便開始

轉弱，因為中國不斷進行去槓桿。」

他指中國一直在強調有質素的增長，包括控制影子銀行、企業信貸，推進美麗中國等，凡此種種，皆對中國經濟的中期形勢有利，惟短綫而言卻意味着中國經濟可能會較市場預期更加疲弱，同一時間，美國總統特朗普亦看準了這段中國經濟相對弱勢的時間打貿易戰。

César提到，此前曾與美國共和黨和民主黨人士見面，無論是哪個派別，基本上都是贊成特朗普與中國打貿易戰，而在關稅措施上，中國可以從容應對，因為人民幣已出現較大幅度貶值來抵銷負面影響，他預期人民幣甚至會從現水平再緩慢地跌5%。

然而，死結卻是在「中國製造2025」之上，「根本不可能在這個領域達成協議。」

美中選前貿戰難有方向

César認為，在11月美國中期選舉前，中美貿易戰相信難有較明朗方向，以中國為例，未必會想在中選前讓特朗普得到一份搞定中國貿易協議的政績。

而中選結果，可能會令中美貿易戰出現截然不同的走向，「若特朗普在中期選舉失勢，在國內推行政策將會寸步難行，反而會更加地求之於外，加強對中國施壓，另外，若特朗普在中期選舉取得優勢，則沒有必要那麼強硬，反可放輕對中國的壓力。」