

經濟脈搏

2019年1月9日



摘要 - 美國就業數據好轉。受到美國部份政府機構停擺影響，部份的經濟數據轉為疲弱，尤其是過去兩周新申領失業救濟的人數較市場預期多。不過，12月份的私人企業的新增職位及非農新增職位，亦較預期值為高。雖然12月份的失業率由之前的3.7%回升上3.9%，但工人每小時工資按月上升，高於市場預期水平，反映美國勞工市場經過11月大幅回落後，12月再度好轉。由於新公佈的經濟數據繼續反映美國經濟有進一步放緩的可能，因此，聯儲局內多位官員均表示要重調未來加息的步伐，而美國聯邦利率期貨亦顯示，2019年全年不用加息的機會達到66%，一直表示不會減慢加息速度的聯儲局主席包威爾的態度亦開始軟化。過去兩周，歐元兌美元匯率升值0.6%，Stoxx 50指數回升2.7%。中國滬深300指數、俄羅斯MOEX指數和印度NSE CNX Nifty指數分別上漲1.1%、3.5%和1.3%。

美國 - 過去兩周美國新公佈的經濟數據不多。受到美國部份政府機構停擺影響，部份的經濟數據轉為疲弱，尤其是過去兩周新申領失業救濟的人數較市場預期多，由去年12月17日該周的21.4萬份上升至12月29日該周的23.1萬份。不過，12月份的ADP就業報告顯示，私人企業的新增職位增加27.1萬份，較預期值18萬份為高。另外，12月份非農新增職位為31.2萬份，亦較預期值18.4萬份及11月份的15.5萬份為高。雖然12月份的失業率由之前的3.7%回升上3.9%，但工人每小時工資按月上升0.4%及按年上升3.2%，高於市場預期水平，反映美國勞工市場經過11月大幅回落後，12月再度好轉。至於其他公佈的經濟數據則較為反覆，其中，12月份芝加哥PMI為65.4，較預期的60.2為佳；不過，12月份財新製造業PMI則只有53.8，低於預期值53.9。

由於新公佈的經濟數據繼續反映美國經濟有進一步放緩的可能，因此，聯儲局內多位官員均表示要重調未來加息的步伐，而美國聯邦利率期貨亦顯示，2019年全年不用加息的機會達到66%。美國自2015年12月開始加息，經過近3年的加息周期後，其經濟開始受到加息的影響，尤其是在美股於去年10月開始見較大的回調幅度後，美國家庭對未來經濟的樂觀情緒已較去年減弱。可能是由於股市是反映經濟狀況的寒暑表，因此，美股由去年10月開始回落後，一直表示不會減慢加息速度的聯儲局主席包威爾的態度亦開始軟化。

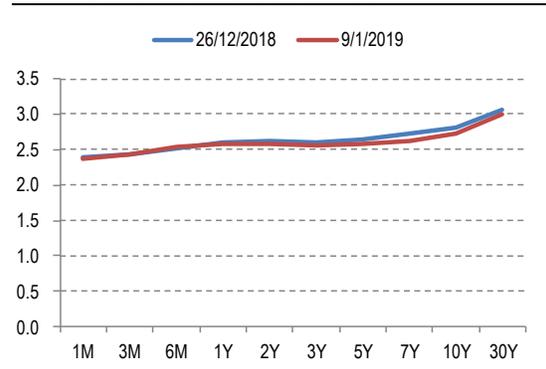
市場預期美國加息步伐會暫緩，加上之前美股下滑，令到市場投資者對於美國國債的需求大增，成為美國國債孳息率全面回落的主要原因。過去兩周中，各年期的美國國債孳息率均見回落，而中期國債的孳息率跌幅尤其較大，其中，3年期至10年年期的國債孳息率回調幅度由12.3個基點至15.7個基點不等；1年期及30年期的國債孳息率則只回調約5個基點。10年期及30年期美國國債孳息率分別回調至2.669厘及2.982厘水平。由於加息步伐有機會放緩，對於資產價格有利好作用，預期會對推動美股反彈有所幫助。

圖 1：標準普爾 500 指數



資料來源：彭博及京華山一

圖 2：美國國庫債券孳息率曲線



資料來源：彭博及京華山一

歐盟 - 加息預期押後。12 月消費者信心指數進一步降至-6.2。11 月零售額按年增長 1.1%，增幅較 1.7% 的前值放緩。通脹壓力減輕：12 月消費物價指數 CPI 減慢至按年上升 1.6%，而 11 月生產物價指數 PPI 則減慢至按年上升 4.0%。在經濟低迷的背景下，市場現在預計歐洲央行最早將在 2020 年中期加息。

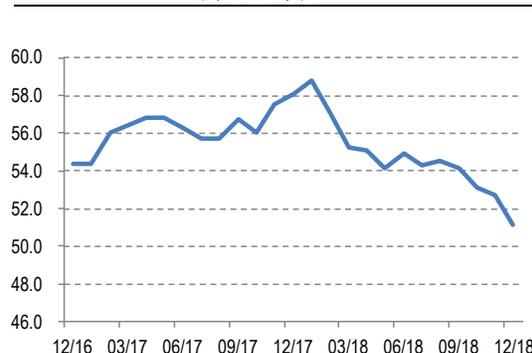
Euro Stoxx 50 指數過去兩週累計反彈 2.7%，歐元兌美元匯率升值 0.6%。

圖 3：歐洲 Stoxx50 指數



資料來源：彭博及京華山一

圖 4：Markit 歐元區綜合 PMI



資料來源：彭博及京華山一

中國 - 11 月份一線城市商品住宅銷售價格有漲有跌，二三線城市漲幅穩定。2018 年 12 月份，中國製造業 PMI 為 49.4%，比上月回落 0.6 個百分點，其中生產指數為 50.8%，繼續保持在擴張區間；非製造業商務活動指數為 53.8%，比上月上升 0.4 個百分點，擴張步伐有所加快；綜合 PMI 產出指數為 52.6%，比上月小幅回落 0.2 個百分點，繼續位於景氣區間，表明我國企業生產經營活動總體延續擴張態勢。

中國股市小幅反彈，過去 2 周 CSI300 指數上升 1.1%。而期內美元兌人民幣匯價下降 0.4%。

圖 5：中國滬深 300 指數



資料來源：彭博及京華山一

圖 6：美元兌人民幣



資料來源：彭博及京華山一

俄羅斯 - 石油產量升至歷史高位。2018 年俄羅斯石油日產量增至後蘇聯時代的歷史高位 1,116 萬桶。能源部長稱在簽署全球減產協議后降低產量。在過去兩週，12 月消費物價指數 PCI 按月升幅加快 0.1 個百分點至 0.8%，較市場預期為高。12 月 Markit 製造業 PMI 回落 0.9 至 51.7。11 月國內生產總值 GDP 增長 1.8%，較市場預期低 0.2 個百分點。MOEX 指數過去兩週累計回升 3.5%，盧布兌美元匯率升值 2.6%。美聯儲局主席鮑威爾對 2019 年加息的態度趨於溫和，令到美元指數回落，而盧布匯率則出現回升。

圖 7：俄羅斯 MOEX 指數



資料來源：彭博及京華山一

圖 8：美元兌盧布



資料來源：彭博及京華山一

印度 - 股市資金流入量創 23 個月最低。12 月 Nikkei PMI 製造業指數從 54.0 降至 53.2，綜合指數從 54.5 降至 53.6。11 月八大基建行業的擴張速度放緩 1.3 個百分點至 3.5%。2019 年 GDP 預估增幅從 6.7% 上調至 7.2%，與市場預期一致。

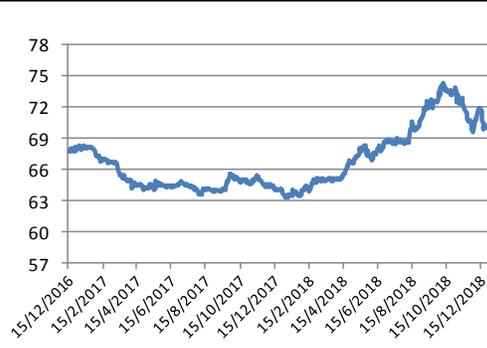
在股市波動加劇以及政治不確定性干擾下，投資者轉而投資避險資產，令到 12 月股市淨流入量僅 661 萬億盧布，為 2017 年 2 月以來最低，與前一個月相比大幅下跌 21%。雖然資金仍然屬於正流入，但資金流的剛性將於 5 月舉行的大選來驗證。在過去兩週，CNX Nifty 指數累計上升 1.3%，盧比兌美元匯率持平。

圖 9：印度 NIFTY 指數



資料來源：彭博及京華山一

圖 10：美元兌盧比



資料來源：彭博及京華山一

免責聲明：本報告純粹作為參考資料而不可被視為要約購買或出售證券。雖然在編製本報告時使用了一些相信其來源可靠的資料，但京華山一國際(香港)有限公司(“京華山一”)並不擔保此等資料是準確或完整的。京華山一亦有權更新或更改任何資料而不另行通知。京華山一、京華集團的任何公司以及與之關聯的任何個人均不會承擔因使用本報告或因依賴其內容而產生的任何法律責任。本報告的版權屬京華山一所有，未經京華山一書面同意，任何人不得因任何用途擅自複印或發佈全部或部份內容。撰寫本報告的作者均屬證監會持牌代表，此等人士保證本報告內的觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。京華山一、京華集團的任何公司及其董事及職員可能就本報告所涉及的任何證券持倉及進行交易，亦可能與客戶持相反的位置。