

經濟脈搏

2019年1月23日



摘要 - 美國就業數據好轉。美國政府個別部門已停擺多時，令到多個重要的經濟數據無法準時公佈，但部份仍能按時公佈的經濟數據顯示，美國的經濟增長動力仍然持續。繼1月初公佈的去年12月就業數據較市場預期強勁後，1月5日及12日兩周的新申領失業救濟人數持續下降。12月份美國的消費物價按月稍為下跌0.1%，而按年仍然維持1.9%的增長，同時，生產者物價指數亦按月下跌0.2%，而按年則維持在2.5%的增幅，反映美國的通脹壓力未有明顯增加。因此，愈來愈多的美國聯儲局官員開始表態，指聯儲局可以減慢美國的加息節奏，市場相信今年美國加息的次數會減少至只有兩次。過去兩周，歐元兌美元匯率貶值0.7%，Stoxx 50指數上漲3.0%。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2.1%、3.3%和1.8%。

美國 - 經濟增長動力持續。美國政府個別部門已停擺多時，令到多個重要的經濟數據無法準時公佈，但部份仍能按時公佈的經濟數據顯示，美國的經濟增長動力仍然持續。繼1月初公佈的去年12月就業數據較市場預期強勁後，1月5日及12日兩周的新申領失業救濟人數持續下降，由去年12月底的23.1萬人減少至1月12日的21.3萬人，反映出美國就業市場仍然維持向好，即使美國政府局部停擺，亦未有對私人就業市場帶來負面的影響。不過，其他經濟數據則稍為遜色，其中，紐約州公佈的1月份製造業數據按月只有3.9%的增長，低於市場預期的10.0；去年12月的工業生產值亦只按月上升0.3%，雖然稍為高於預期值0.2%的增幅，但仍然遜於去年11月的0.6%增幅。至於1月份的密歇根大學市場情緒指數預測只有90.7，仍然低於預期值96.8。

12月份美國的消費物價按月稍為下跌0.1%，而按年仍然維持1.9%的增長，同時，生產者物價指數亦按月下跌0.2%，而按年則維持在2.5%的增幅，反映美國的通脹壓力未有明顯增加，即使美國去年全年經濟強勁增長，但仍未有出現通脹失控的徵兆，因此，愈來愈多的美國聯儲局官員開始表態，指聯儲局可以減慢美國的加息節奏。市場相信今年美國加息的次數會減少至只有兩次，令到美國國債孳息率自12月中回落。

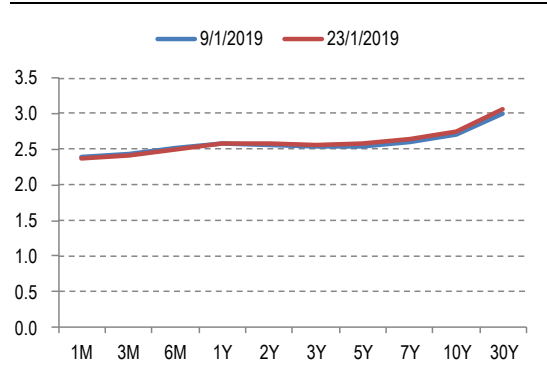
中美貿易會談再度展開，而美國總統特朗普更表示有機會完成會談以結束中美貿易戰，帶動美股由低位連續反彈。在風險胃納回升下，資金由避險資產流出，帶動各年期的美國國債孳息率回升，其中以中、長年期的孳息率反彈幅度較大，令到美國國債孳息曲線更為陡斜。10年期及30年期國債的孳息率在過去兩周均回升11.6個基點，分別回升上2.785厘及3.098厘水平。

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 - 經濟數據表現疲軟。11 月失業率回落至 7.9%，較 10 月的 8.0% 略低。11 月經季調後工業產值按月下跌 1.7%，跌幅超過預期，且遠遜於 10 月的按月增長 0.2%。通脹方面，12 月消費物價指數 CPI 按年上升 1.6%，升幅有所放緩。由於經濟數據疲軟，市場現在預測歐洲央行最早將在 2020 年中開始加息。

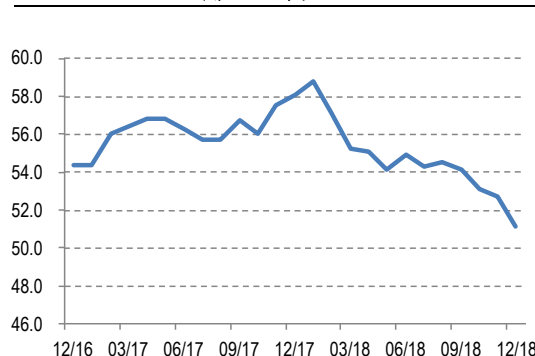
Euro Stoxx 50 指數過去兩周累計反彈 3.0%，歐元兌美元匯率貶值 0.7%。

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 - 2018 年 4 季度實際 GDP 同比增速從 3 季度的 6.5% 減速至 6.4%。經季節性調整後，GDP 環比折年增速從 3 季度的 6.6% 放緩至 6.1%。據目前公佈的資料估算，2018 年 4 季度名義 GDP 同比增速從 3 季度的 9.4% 下降至 9.1%，同時，估算的 GDP 平減指數從 3 季度的 2.7% 下降至 2.6%。分產業來看，4 季度第一、第三產業實際 GDP 同比增速有所下降，但第二產業實際 GDP 同比增速從 3 季度的 5.3% 上升至 5.8%。另一方面，第一產業名義 GDP 同比增速從 3 季度的 -0.2% 跳升至 8.4%，但第二、第三產業名義 GDP 同比增速均放緩。

中國股市有所反彈，過去 2 周 CSI300 指數上升 2.1%。而期內美元兌人民幣匯價下降 0.5%。

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 - 調整 1,010 億美元的儲備為歐元、人民幣和日元。面對來自美國的新一輪制裁，俄羅斯央行將價值 440 億美元的外匯儲備分別轉為歐元和人民幣，另 210 億美元轉為投資日元。過去幾年來，該行一直在減持手中可能受美國限制的資產類型。在過去兩周發佈的數據中，12 月消費物價指數 CPI 按月上升 4.3%，較市場預期高 0.1 個百分點。MOEX 指數過去兩週累計上升 3.3%，盧布兌美元匯率升值 1.3%。俄羅斯央行將價值 1,010 億美元的外匯儲備分別轉為歐元，人民幣及日圓，而令盧布匯率出現回升。

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 - 市場等待 2019 年臨時預算。12 月消費物價指數 CPI 從 2.33% 回落至 2.19%，較市場預期略低。11 月工業產值從 8.10% 驟降至 0.50%，遠較市場預期為低。12 月批發物價指數從 4.64% 回落至 3.80%，亦較預期為低。

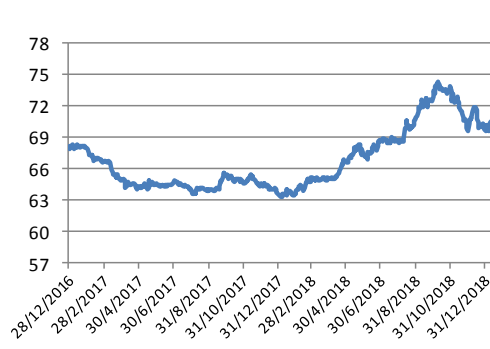
印度股市新年高開，但其後表現欠佳，首 15 個交易日僅錄得輕微升幅。由於擔心財務赤字進一步加劇，政府試圖爭取選民減持股票和債券。此外，中國出口下跌和印度國際貿易萎縮，反映全球經濟出現放緩跡象，這亦對股市造成壓力。短期股市走勢將主要取決於印度企業去年第四季盈利表現，以及 2 月首周即將公佈的 2019 年臨時預算草案。在過去兩週，CNX Nifty 指數累計上升 1.8%，盧比兌美元匯率貶值 1.6%。

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顧問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。