

投資熱點

2019年9月13日

大新銀行經濟研究及投資策略部

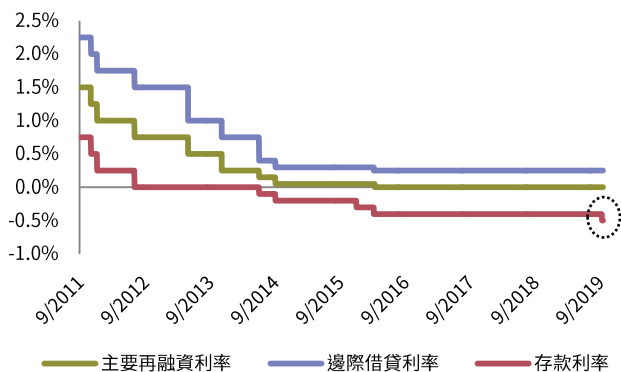
歐洲央行三年半以來首次減息 優質債券料續受追捧

- 歐洲央行宣布下調存款利率0.1%至-0.5%，為三年半以來首次減息，符合市場預期
- 央行亦會在11月重啟購買資產計劃，每月買債額度為200億歐元
- 我們預期歐洲央行第四季會進一步放寬政策，金融市場未來可能仍然波動，高投資級別債券料受支持

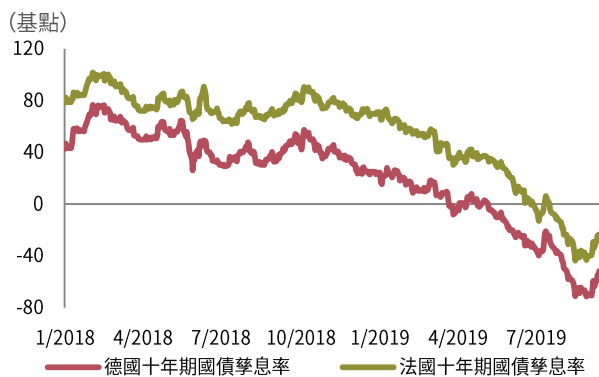
歐洲央行減息 以及11月重啟購買資產計劃

- 歐洲央行下調存款利率，由-0.4%降至-0.5%（圖一），主要再融資利率和邊際貸款利率則分別維持在0%和0.25%，符合市場預期。央行修改前瞻指引，主要利率將保持在目前或下調至更低水平，直至通脹回升至接近2%的央行目標。按隔夜指數掉期顯示，市場估計10月會再下調存款利率
- 另外，央行將會於11月重啟購買資產計劃，每月買債額度為200億歐元，計劃未有具體期限，央行指會在有需要時一直進行，購買的債券類型亦與以往大致相若
- 行長德拉吉表示，歐元區經濟前景轉差且超出預期，衰退的機會上升但仍低，經濟復甦需要更多財政政策支持；他承認委員在討論買債計劃中表達了不同看法，亦強調央行不會推動貨幣競爭性貶值。同時，央行下調今明兩年歐元區經濟增長及通脹預測。今年及明年的經濟增長預測為1.1%及1.2%（較6月預測低0.1%及0.2%）；通脹預測分別為1.2%及1%（較6月預測低0.1%及0.4%）
- 歐元兌美元昨日在議息結果公布後一度下跌逾0.7%，觸及兩年低位1.093，其後德拉吉的言論，加上部分市場人士認為購債額度不及預期進取，歐元兌美元收市倒升0.5%至1.107。歐洲股市則普遍造好，德國DAX指數收市升0.4%，連升七個交易日；法國CAC指數亦升超過0.4%，連續兩日向上
- 歐元區主要經濟體的孳息率收市延續近期的反彈（圖二），孳息率在央行公布議息結果後亦先跌後回升，德國十年期國債孳息率抹去早段8個基點的跌幅，收市升近5個基點，報-0.52%；法國十年期國債孳息率最多跌近12個基點，收市回升3個基點，報-0.23%

圖一：歐洲央行下調存款利率



圖二：歐元區國債孳息率近期回升



資料來源：彭博、大新銀行，截至2019年9月13日

優質債券短線或現調整 可能提供更吸引人的投資機會

- 近期避險情緒有所降溫，令高投資級別債券出現調整。中美有望10月重啟貿易談判，美國押後對部分中國貨品加徵關稅，市場憧憬兩國貿易關係緩和。另外，中國下調存款準備金率以穩定市場流動性，以及取消境外投資的限額，皆利好投資氣氛。歐洲政局亦有正面發展，其中意大利成功籌組新政府，與歐盟的財政爭拗亦有降溫跡象；英國政府則受國會的法案約束，10月底硬脫歐的機會暫時下降
- 歐洲央行今次每月購債額度為200億歐元，或未如部分投資者預期般進取（低於2015年3月啟動計劃時每月600億歐元購買額，以及2016第二季至2017第一季高峰時期每月800億歐元購買額）。市場聚焦下周的聯儲局議息會議，目前市場已預計聯儲局會減息，但美國整體經濟特別是就業市場仍相對健康，局方未必會大幅度減息，假若聯儲局未釋出加快減息步伐的訊號，不排除美國國庫券孳息率會延續反彈，增加高質債券短線回調的壓力

續後頁

同步 更進步

 大新銀行
DAH SING BANK

大新銀行有限公司

歐元長線走勢料續疲弱 歐元區債券或受惠央行放寬政策

- **歐元區數據仍疲弱，經濟增長放緩的情況很大機會會持續，央行不排除再放寬政策，直至接近通脹目標水平。**歐洲央行今次減息10個基點後，我們預計第四季會再減息10個基點。11月出任行長的拉加德，過往任職國際貨幣基金組織總裁時多次支持央行採取更寬鬆政策以支持經濟。若歐元區經濟前景續轉差，不排除歐洲央行進一步放寬政策，包括加大購買資產計劃的額度
- **歐元在央行議息後歐元靠穩，兌美元未有失守9月初造出的逾兩年低位1.093，其後更反覆高收。**近期意大利的政局發展正面，若德法與美國的息差折讓未顯著擴闊，或對歐元短線表現有支持。然而，歐元區經濟未見明顯改善，市場對歐洲央行放寬政策的預期或續高企，中長線仍可能困擾歐元表現。聯儲局下周議息，若減息幅度溫和，以及未有釋出進一步放寬政策的訊號，可能支持美匯指數續試高位。佔美匯指數比重最高的歐元，兌美元仍有機會再下試逾兩年新低1.093。
- **歐洲債市方面，我們認為高評級的債券會或較高收益債券可取。**高評級債券中長線料可受惠於央行未來放寬政策的步伐。相反，經濟前景未明朗，高收益債券的息差則不排除會調期擴闊
- **另一方面，我們仍維持歐股中性觀點。**歐洲央行減息以及重啟買債計劃，加上避險情緒近期有所降溫，股市表現近期受支持。歐元區股市目前估值相對整體成熟市場並不昂貴，但盈利增長及政局發展目前則仍有隱憂

溫嘉煒

大新銀行經濟師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一步刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。