

美股跑輸全球 步入深度調整

投資全方位 金針集

美國關稅政策破壞性大，要付出沉重代價，美國經濟正面臨衰退，甚至有可能出現長期低迷的蕭條局面。今年首季華爾街股市出現多年未見跑輸全球股市的情況，且跌幅持續擴大，有步入深度調整之虞，這可視為市場向特朗普政府發出嚴厲的警告。

美國股匯債等金融資產價格持續向下，但特朗普依然自我感覺良好，不斷擴大向全球加徵關稅，尤其是死撈對非在美國生產的進口汽車加徵25%關稅是有利汽車行業，怎知美國通用汽車股價卻跌到四腳朝天，今年來累積跌幅約12%，比標普500指數的5%跌幅高出一倍以上，肆意加徵關稅對美國經濟弊大於利是顯而易見。

納指首季最傷 累跌逾10%

值得留意的是，美國關稅政策破壞性大，就連美國盟友也成為針對的對象，結果影響全球對美元資產投資的意欲與信心，紛紛減持美國股票，近周再有逾200億美元（折合1600多億港元）



從美股基金淨流出，令今年首季美股三大指數出現多年未見大幅跑輸全球股市的情況。截至上周五，道指、標指及納指分別較歷史高位下跌7.7%、9.2%及14%，而今年以來跌幅則分別為1.3%、4.5%及10.4%。換言之，科技股為主的納斯達克指數在今年首季最傷，創下近三年最大季度跌幅。這可視為投資者以實際行動對特朗普政府關稅政策的不

滿。除非撤回損人不利己的關稅政策，否則美股跌勢還會持續下去。

關稅衝擊浮現 通脹升難減息

其實，美股以外的環球股市表現不算太差，今年首季亞洲、歐洲股市有可觀升幅，受惠全球熱捧中資科技股，港股表現脫穎而出，今年來累升15%，而歐洲股市則因為俄烏衝突有望結束，以

◀關稅戰衝擊下，華爾街股市跌勢持續加劇。更可以說，美國股市調整才剛剛開始，遠未結束。



及德國擴張財政力度力谷經濟而表現比美股優勢得多，西班牙、意大利及德國股市在今年至今升幅也在10%以上。因此，即使美股在首季顯著走弱，但在亞歐股支撐下，反映全球主要市場表現的MSCI環球股市指數年內只微跌1%而已。

令人不安的是，由於特朗普關稅政策對企業以至實體經濟衝擊尚未完全浮

現出來，美國股市調整才剛剛開始，遠未結束。美國密歇根大學消費信心指數由2月的64.7大降至3月的57，而美國聯儲局特別注視的美國核心個人消費價格指數（核心PCE），2月環比及同比升幅分別為0.4%及2.8%，顯示加徵關稅已令通脹逐步升溫，同時美聯儲亦難以減息。

股市泡沫瀕爆 跌幅恐達五成

事實擺在眼前，美國動輒加徵關稅產生頗大破壞性，大幅上升的物價必然重擊私人消費信心，美國難逃衰退厄運，甚至出現嚴重滯脹、衰退危機，上世紀30年代經濟大蕭條隨時歷史重演，股市無可避免陷入長期低迷狀態，畢竟美股已經歷逾十年牛市的行情，一旦確認牛轉熊，股市超級泡沫爆破，調整幅度實在不容低估，熊市出現三、四成、甚至五成以上的深度調整也是不足為奇。

關稅戰衝擊下，華爾街股市跌勢持續加劇，目前市場關注美股資產泡沫大爆破將產生嚴重後遺症，一如上世紀九十年代的日本，經濟一沉不起，墮入低谷，美股亦陷漫長熊市。

港股震盪未完 高息股穩陣

頭牌手記 4月股市首個交易日，恒指高開後曾迅速推進，升至23456點的高位，漲337點，至此便止步回軟，低點為23123點，升4點，收市報23206點，升87點。全日總成交2502億元，較上日微減71億元。

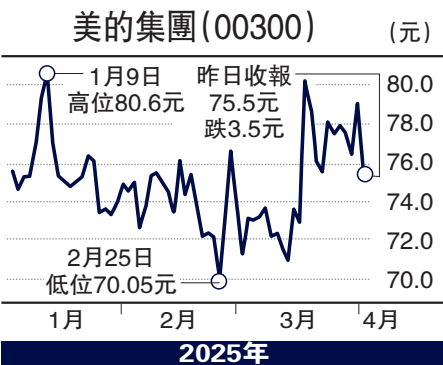
面對特朗普將在4月2日大加關稅的現實環境，投資者入市態度偏向審慎，不過大好友就對挺23000點心理大關仍具信心，所以初段不少重磅股都有較強買盤支持。好淡鬥法，互有攻守，個股亦有升有降。例如騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)、美團(03690)、快手(01024)就穩中帶俏，而小米(01810)完成配股後就一直滑落，昨日更受一宗撞車事件而導致其出產的汽車爆炸，釀成三人死亡，這一事件無疑會影響小米的汽車銷情，安全性能受到考驗。結果，小米收46.5元，大跌5.4%。由高峰價位計，小米已回落二成之多。

另一隻有壓力的科技股是中芯

(00981)，昨收44.3元，跌3.9%。該公司大股東之一的鑫芯投資，披露減持中芯1130萬股，持股量減至6.91%。公告有一句頗特別的話：「此次權益變動不觸及要約收購，不涉及披露權益變動報告書，且不改變公司無控股股東、無實際控制人的狀態。」到底想表達什麼，大家只好自己思考了。

美的現價位值得吸納

美的集團(00300)昨日大跌



4.4%，以接近全日低位75.5元收市。我講過對此股前景有信心，所以亦在低位開始吸納，昨日該股成交700多萬股，值5.7億元，相當熱鬧。據消息披露，此股乃十大被沽空股之一，昨日之跌，是否與此有關？昨日的沽空率為19.53%，屬中等略高水平。不過，不管是否有人長期沽空，現價我認為已有投資價值，所以便伺機低吸。52周高價101元，低價58元，現價比高價低25.5%，較低價高30%，周息率近5厘。據知，美的已準備50至100億元回購A股，其中七成將註銷。

4月港股開局平穩，但可以預期後市仍多崎嶇，不是平坦一片。不過在此未明朗和不穩定階段，個人乃視之為「投資時期」，蓋少了炒賣，可以慢火煎魚般「燉」股票。凡有6至8厘息、前景良好、高息可持續者，均為本人考慮吸納的對象。起碼對比銀行定存三個月只得3.3厘周息，上述利息率的股份，肯定可以安心持有。

美息進退兩難 日圓短線目標147

能言匯說 美國聯儲局3月符合市場預期，宣布維持利率不變。美聯儲表示，將從4月1日起放慢縮步步伐，並預計今年只會減息兩次，每次減息幅度為0.25厘，年底聯邦基金利率為3.9厘。

美本周非農數據惹關注

國際貨幣基金組織（IMF）預計，特朗普激進關稅政策將導致今年美國經濟放緩，不過暫無衰退風險。市場關注今個星期美國將公布非農就業數據，市場預計美國3月非農就業

職位將增長12萬個，期內，失業率預計上升0.1個百分點至4.2%。

另邊廂，受到消費疲軟的影響，日本政府向下修訂去年第四季國內生產總值增速至2.2%，低於初值的增長2.8%，第四季經濟按季增速亦向下修訂至0.6%，低於初值0.7%。

另外，被稱為「春鬥」的日本大型企業春季年度工資談判即將登場之際，厚生勞動省公布數據顯示，1月基本工資上漲3.1%，為1992年以來最大增幅。作為企業活動晴雨表的加班工資也上漲3.1%，但是，經過通脹

調整後的實質薪資1月則按年下降1.8%。

於3月5日本刊專欄提醒投資者，美元兌日圓日線圖失守250天線，建議投資者短線仍可沽出美元買入日圓，初步目標價為147水平。日圓近期表現已是符合預期，美元兌日圓於3月11日低見146.54，現時則在149.8水平整固，但是日圓短線具備升值潛力，美元兌日圓不排除再度下試147.5水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

資金板塊輪動 留意醫療醫藥股

政經才情 周一晚美股算是力挽狂瀾於既倒，以先低後高格局收結，暫時止住了上週五大跌勢；不過，以老美現在的實力，仍死性不改全世界到處搞事，實在是有點不自量力，隨時引火自身；特朗普打「開口牌」的4月2日加關稅日馬上到來，其效果也很快揭曉，相信仍是雷聲大，雨點小；至於對中國而言，關稅所引致麻煩一定有，不過，因為全球產業鏈及國家之間的政經關係和實力等，都已經跟數年前大不相同，所以，筆者有信心這回肯定是老美自傷七百，我們就三百而已。

由上，周二的A股及港股行情就開始變得平穩了，雖然盤中波動仍較

激烈，但波幅就顯著收窄，最後兩市都高收，修復了不少技術指標和趨勢線，使場內的氣氛有所緩和，仍維持一定的買賣積極性。

恒指支持位22800點

然而，以市論市，筆者仍認為整體大市主調是偏淡的，近期一直強調的低位（恒指22800點，滬綜指3280點）仍然是有效的參考。

轉到實際操作，筆者利用這輪有節奏的向下波段震動，加快進行換馬動作，以適應市場題材的轉換，大家也看到近日資金已悄然從人工智能、軍工板塊，轉到創新醫療醫藥等題材。同時，不少個股在公布業績後，無論業績好壞，都被市場狂沽。但

是不少好股被市場錯殺，無論是被有心人刻意壓低，還是有人趁好消息出貨，中長線的投資者都應珍惜優質股難得的回調時機，趁低位吸納，建立更好底倉。筆者已身體力行，近日都不斷有序買進一些心儀的價值股，適度增持中線倉，靜待下一輪的升浪。另外，金價繼續創新高，最高見3177美元，而油價及美匯也維持在高位，即整體外圍的風險指數仍較高，各路資金暫時仍守勢為主，以本人的投資系統計算，各主要市場及資本格價到下星期才會出現突破，走出新一波趨勢，各位讀者要保持耐心及戰略定力，不要輕進，也不要喪失信心，今年的高位還在後頭呢！

(微博：有容載道)

AI發展提速 季績前收集科技股

股海一粟 受到美國「關稅日」即將來臨的影響，全球金融市場周一出現了頗大的跌幅，其中又以日韓及台股最為受傷。從對等關稅的角度看，中國對美國的關稅略低於美國對中國的關稅，所以這次「關稅日」對中資股的影響相對較小。恒指已連升四個月，近期走勢仍以調整為主，除非美國宣布的對華關稅，較對等關稅更為苛刻，否則應在50天和20天平均線之間找到支持。

不過有一點需要警惕的，是在對等關稅以外，美國新政府會不會提出其他針對中國的關稅。特朗普上任以來，已對中國貨物徵收了20%的額外關稅，故在對等關稅下，反而不會因關稅率過高而被針對。另一方面，特朗普在其就職後第二天曾簽署行政命令《美國優先的貿易政策》，指派相關機構對2020年與中國達成的第一階段貿易協定進行審查，這份報告也將在近期公布，需要特別關注。

雖然在對等關稅下中國所受到的衝擊相對可控，而且已為最壞的情況（徵收60%關稅）做了預案，但美國採取全方位的對等或定向行業關稅，把歐盟及亞洲各國經濟體包括在內，其帶來的衝擊可能更大，中國也會被波及。

在亞洲各主要經濟體中，若考慮非關稅壁壘及不對等性關稅，越南、印度、韓國等經濟體受影響較大，尤其是越南、印度，因出口到美國的產品佔其國內生產總值比例較高。此外，關稅也會影響企業信心，導致全球投資和出口周期下行，這次關稅加徵範圍大，對企業信心的影響會比2018、2019年更大。而在政策應對方面，亞洲其他經濟體在財政和貨幣政策空間相對有限，難以有效抵銷關稅影響。

回到港股，恒生科技指數年內最高上漲39%後，在3月份錄得下跌，表現落後恒指和國指。不過，市場已接受中國人工智能（AI）的崛起，投資者轉向關注上市公司盈利預期、資本支出（CapEx，Capital expenditure），以及AI應用能帶來的效率提升等。

企業盈利預測或上調

目前距離科技股公布一季報，仍有一段時間，科技股繼續看好的因素包括：頭部互聯網和雲廠商的一季度業績超預期，或CAPEX指引強勁；AI在各行業應用落地，帶來未來2至3年更廣泛的企業盈利預測上調。如果歐洲長線資金增加對中國資產的權重等，科技股的升浪有望持續，近期回調相信帶來中期買入點。