

雙周環球投資縱橫

重點內容

經濟評析

- 英國疫情惡化及中央堅決反壟斷 恒指料受制 27,000 點

本周前瞻
上周數據總結
本周數據焦點

經濟評析

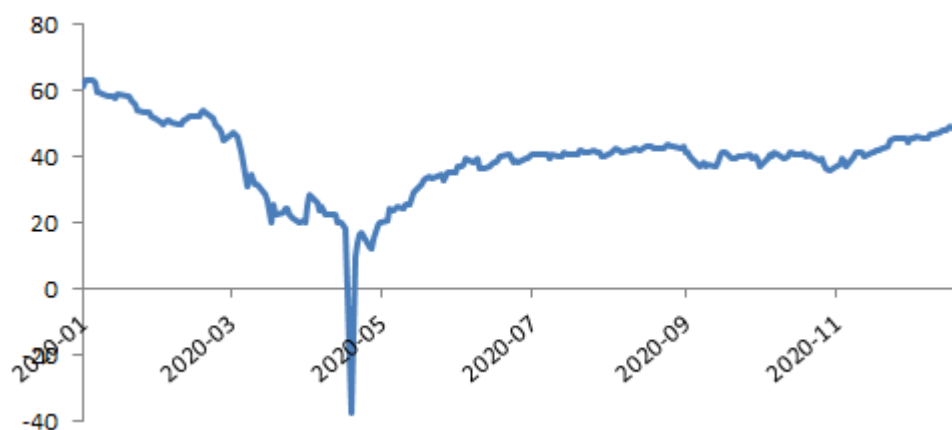
英國疫情惡化及中央堅決反壟斷 恒指料受制 27,000 點

本期目錄

經濟評析	1-6
本周前瞻	7-8
上周數據總結	9
本周數據焦點	10
環球股市走勢	11

12 月初，英國及加拿大先後批准使用輝瑞(Pfizer)與德國生物科技公司 BioNTech 共同研發的新冠疫苗，成為全球首兩個批准使用疫苗並展開大規模接種計劃的西方國家。其後，美國食品及藥物管理局(FDA)批准緊急使用輝瑞與 BioNTech 研發的新冠疫苗，並於上周一(14 日)開始疫苗接種計劃。FDA 其後宣布，向藥廠莫德納(Moderna)研發的新冠疫苗批出緊急使用授權，成為當地第 2 款獲批新冠肺炎疫苗。歐洲方面，德國總理默克爾(Angela Merkel)向歐洲藥品管理局(EMA)施壓，要求提早向由輝瑞和 BioNTech 研發的疫苗發出許可證。EMA 之後批准有條件使用這款疫苗，德國、法國、意大利等已計劃從 12 月 27 日開始為民眾接種。市場憧憬 2021 年全球經濟將因為疫苗面世而復甦，帶動國際油價造好，紐約期油連升 7 周；待英國的疫情有所緩和，紐約期油有望進一步挑戰每桶 50 美元關口。

圖一：紐約期油創 3 月以來新高



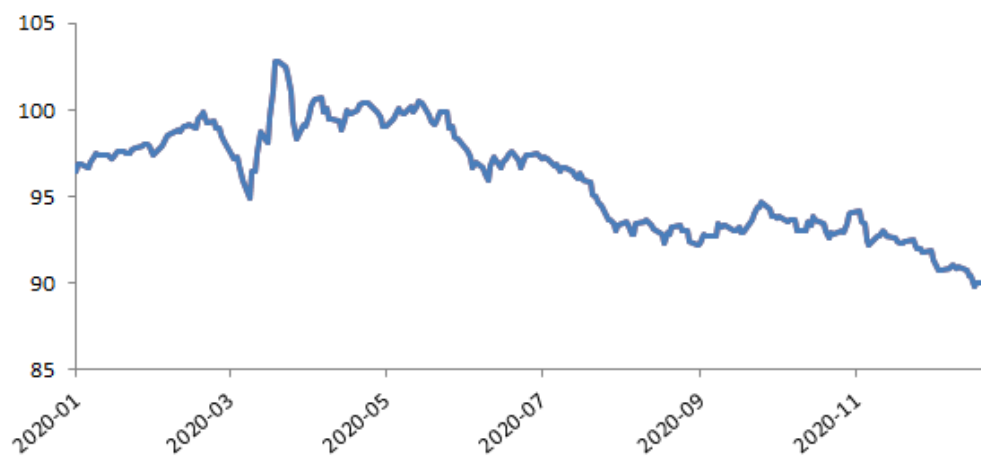
資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 12 月 22 日)

美國聯儲局上周議息後按兵不動，維持聯邦基金目標利率於 0 至 0.25 厘不變，大多數委員繼續預期最少在 2023 年底前維持利率在零水平附近，符合市場預期。市場關注的量化寬鬆措施，聯儲局亦維持買債規模及細節不變，繼續每月最少買債 1,200 億美元，包括 800 億美元國債及 400 億美元的按揭證券，直至實現最大就業及穩定物價取得進一步實質進展。從點陣圖(Dot Plot)可見，預期 2023 年加息的委員由 9 月時的 4 個增加至 5 個，主席鮑威爾(Jerome Powell)在會議後表示，相比 9 月份會議，官員們對前景的悲觀態度有所緩和，但當局會繼續寬鬆貨幣政策直至經濟增長維持一段長時間，並強調在縮減購買前將作出預告。聯儲局預期，2020 年國內生產總值(GDP)將收縮 2.4%，較 9 月時的預測有改善；2021 年 GDP 料增長 4.2%，上調 0.2 個百分點。失業率方面，預期 2020 年失業率為 6.7%，較 9 月時預測的 7.6% 為低；2021 年失業率預期為 5.0%，亦低於 9 月預測的 5.5%。2021 至 2023 年聯邦基金指標利率預料為 0.1 厘，長期利率中位數為 2.5 厘。

另外，美國國會民主共和兩黨爭拗了多個月的新一輪紓困方案，終於在本周達成共識，兩黨將方案捆綁與有效期至 2021 年 9 月的 1.4 萬億美元的預算案一同進行投票，以避免聯邦政府出現停擺。在美國眾議院議員投票支持通過近 9,000 億美元的新紓困計劃，以及 1.4 萬億美元的常規政府資金和一系列其他措施後，參議院亦投票支持通過有關法案，市場預期總統特朗普(Donald Trump)將於本周簽署成為法例。這是繼 3 月的 2 萬億美元紓困法案後美國規模第二大的紓困刺激計劃，新紓困計劃主要部分為全民派錢 600 美元、額外每周 300 美元失業救濟金、總額 2,840 億美元的中小企援助貸款、200 億美元的抗疫新資金、租金補助 250 億美元等。眾議院議長佩洛西(Nancy Pelosi)及參議院民主黨領袖舒默(Chuck Schumer)表示，9,000 億美元的救助法案只是第一步，並表示推出新的一攬子刺激計劃將是新一屆國會的重中之重。總統當選人拜登(Joe Biden)亦促請國會，在他於 2021 年 1 月 20 日上任後研究再推出其他紓困計劃。

短期而言，由於英國疫情惡化，料帶動美元輕微反彈，美匯指數有望反彈至 91 附近。不過，中期而言，美國通過大規模的紓困方案，加上聯儲局預料維持寬鬆貨幣政策，美元料繼續受壓，初步支持參考 12 月低位 89.73，一旦失守，料進一步下試 2018 年低位 88.253。

圖二：美匯指數試穿 90 水平



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 12 月 22)

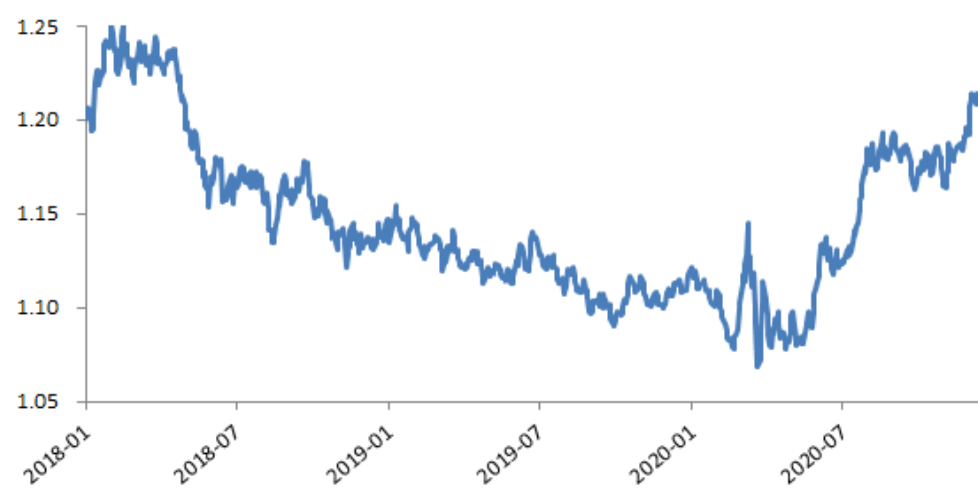
歐洲疫情於第四季起再度惡化，多國封鎖範圍擴大，對經濟帶來壓力，歐洲央行於 12 月 10 日議息後，維持指標利率不變，符合市場預期，不過央行將緊急抗疫購債計劃 (PEPP) 規模擴大 5,000 億歐元，總計達到 1.85 萬億歐元，期限由 2021 年中延長 9 個月至 2022 年 3 月，並維持有利的融資條件，向有需要的行業繼續放貸。

歐洲央行議息聲明列明，PEPP 規模擴大至 1.85 萬億歐元，到期的 PEPP 債券重新投資至少持續至 2023 年底；過往的資產購買計劃則維持每月購債 200 億歐元。第三輪定向長期再融資操作 (TLTRO) 優惠利率將持續至 2022 年 6 月，歐洲央行明年將分三次操作；銀行可以借貸的總金額從銀行合格貸款的 50%，調高到 55%。2021 年又將推出四次新增非定向抗疫緊急長期再融資操作 (PELTROs)。今年初央行放寬的抵押品規則持續時間，將延長至 2022 年 6 月，到時會重新評估措施。

歐洲央行行長拉加德 (Christine Lagarde) 表示，以目前的疫苗接種進程來看，2022 年 3 月歐元區經濟有望開始復甦。不過，由於第二波疫情導致封鎖措施增多，即使疫苗面世，但要廣泛接種仍要一段時間，而且不排除疫情反彈再對經濟帶來打擊，有需要繼續維持寬鬆的貨幣政策。央行預測 2020 年 GDP 收縮 7.3%，2021 年則由早前預估的回升 5.0%，向下修訂至增長 3.9%；2022 年上調 1 個百分點至增長 4.2%；2023 年增長 2.1%。

歐元在央行議息後進一步攀升，上周高見 1.2273，創 2018 年 5 月以來新高，但受累英國出現變種新冠病毒，歐洲多國發布針對英國的旅行禁令，拖累英鎊及歐元回軟，歐元於高位稍作整固，歐元兌美元短期料於 1.2059 至 1.2273 區間上落。

圖三：歐元兌美元一度升穿 1.22 水平



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 12 月 22 日)

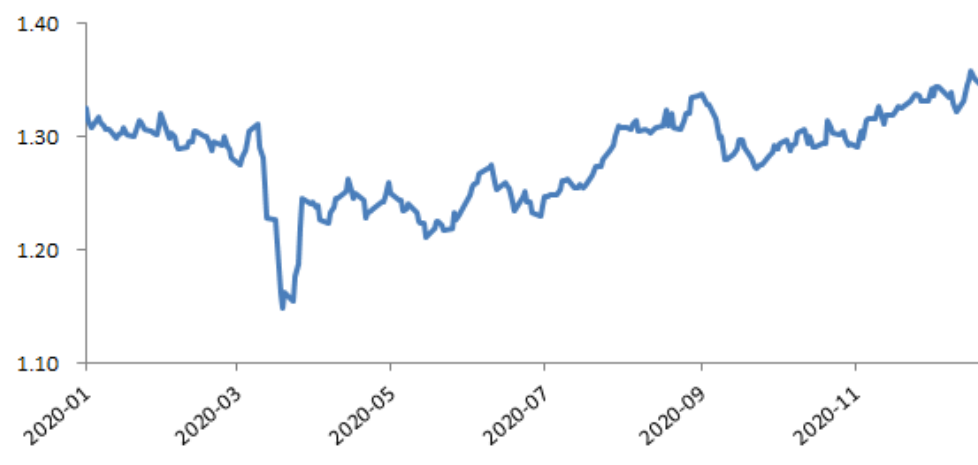
英倫銀行上周議息，宣布維持基準利率在 0.1 厘不變，並維持資產購買總規模在 8,950 億英鎊不變(包括 8,750 億英鎊的國債及 200 億英鎊的企業債)，符合市場預期。央行表示，委員會預期資產購買速度可能會保持在當前水平左右，並在以後靈活放緩購買速度，並同意將中小企業定期融資機制延長 6 個月。央行預期在 2021 年底之前完成資產購買計劃。

央行稱，貨幣政策委員會在 11 月貨幣政策報告中的核心預測假設，新冠肺炎將對短期支出造成比 8 月報告中預測的更大的壓力，但疫苗可能會降低經濟前景的下行風險。不過，央行憂慮一旦歐盟貿易談判未能達成協議，英鎊匯率可能會下跌，而且相對於 11 月報告中的預測，通脹可能會更高，而 GDP 增長則可能會更低。央行表示，經濟前景仍然不明朗，視乎疫情發展、政府所採取的防疫措施、以至英歐的貿易談判。

經過多番談判後，英國和歐盟仍然未能就脫歐問題達成貿易協議。英國首相約翰遜(Boris Johnson)要求歐盟就捕魚權提出最終方案，約翰遜表示，除非歐盟改變立場，尤其是在漁業問題上大幅調整立場，否則雙方非常可能無法達成協議。歐盟負責英國脫歐事務的首席談判代表巴尼耶(Michel Barnier)承認，雙方在捕魚權的分歧是達成共識的最大阻礙。英國內閣辦公室國務大臣高文浩(Michael Gove)預期，在聖誕節之前與歐盟達成協議的機會較低，惟他相信，倘若雙方在本月底還未能就自貿協議取得共識的話，可以先達成多項小型單邊協議(mini unilateral deals)，以緩解無協議脫歐所帶來的混亂。英國脫歐過渡期於 12 月 31 日屆滿，有消息指，歐盟同意延長談判期限至明年初。

市場對英國無協議脫歐的憂慮再度浮現，加上英國出現新冠病毒變種，傳播速度快 70%，當局在倫敦及東南部啟動更高級別防疫措施，全球多國停飛往返英國航班，拖累英鎊兌美元回落，短期支持參考 11 月中以來約 1.31 附近低位。

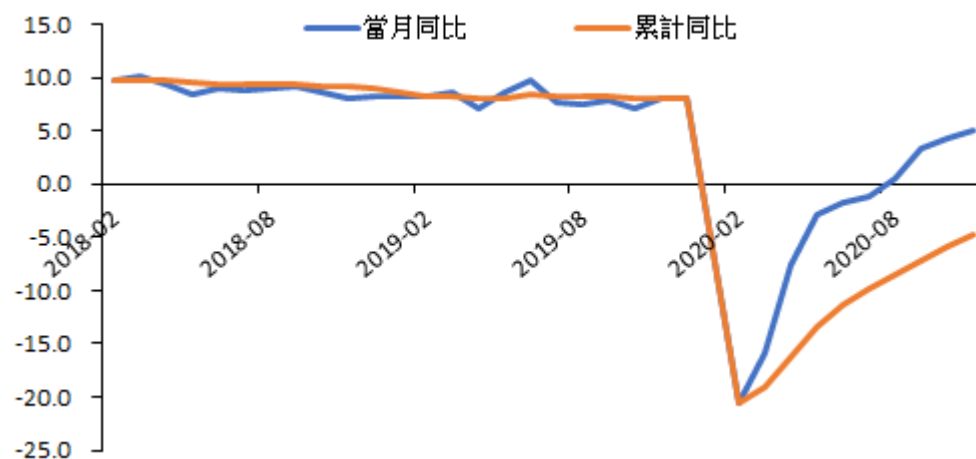
圖四：英鎊兌美元高位回落



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 12 月 22 日)

內地公布 11 月宏觀經濟數據，工業增加值、社會消費品零售總額及固定資產投資速均符合市場預期。國家統計局公布，首 11 個月，全國固定資產投資按年增長 2.6%，比較首 10 個月加快 0.8 個百分點；11 月全國規模以上工業增加值按年增長 7%，增速比 10 月份加快 0.1 個百分點；11 月社會消費品零售總額按年上升 5.0%，較 10 月份提速 0.7 個百分點。受疫情影響，零售在經濟中的恢復較工業、固定資產投資為慢，但 11 月社會消費品零售總額年增幅加快至 5.0%，反映消費信心進一步增強。上述數據與之前公布的 11 月製造業及服務業 PMI 一致，不論是生產或需求方面，都呈現回升，證明內地經濟穩步復甦，預期第四季的經濟運行，將比第三季進一步改善。

圖五：11 月社會消費品零售總額增長加快



資料來源：WIND、信達國際研究部 (截至 11 月)

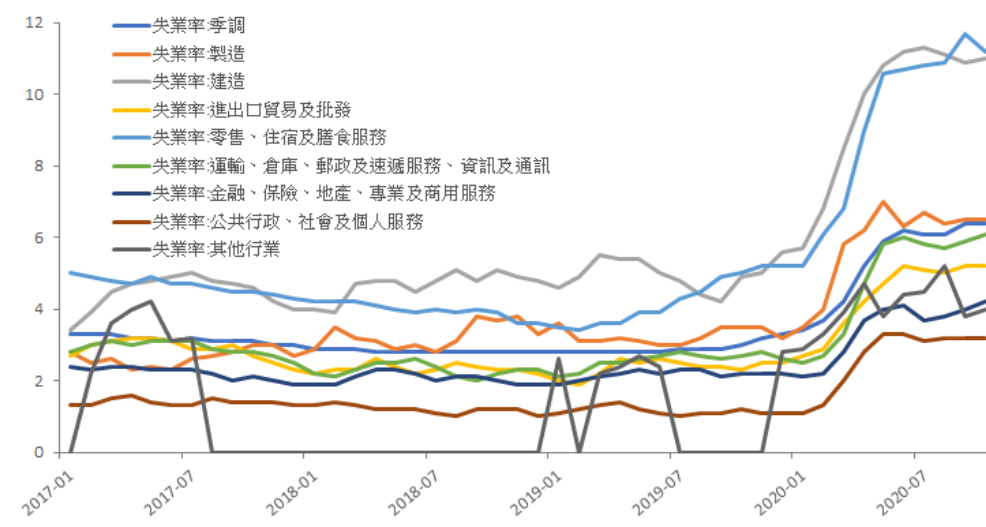
中央經濟工作會議(中經會)於上周三至上周五(16 日至 18 日)在北京舉行。會議強調，要促進經濟運行保持在合理區間，繼續做好「六穩」「六保」工作，並提出於 2021 年宏觀政策要保持連續性、穩定性、可持續性。要繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，保持對經濟恢復的必要支持力度，政策操作上要更加精準有效，不急轉彎，把握好政策時度效。會議確定，2021 年要抓好 8 大重點任務，強化國家戰略科技力量、增強產業鏈供應鏈自主可控能力、堅持擴大內需這個戰略基點、全面推進改革開放、解決好種子和耕地問題、強化反壟斷和防止資本無序擴張、促進房地產市場平穩健康發展、做好碳達峰或碳中和工作。

當中最受關注的任務是「強化反壟斷和防止資本無序擴張」，反表明反壟斷、反不正當競爭，是完善社會主義市場經濟體制、推動高質量發展的內在要求，堅決反對壟斷和不正当競爭行為，並特別提出健全數字規則，以及金融創新審慎監管等問題。內地近期針對金融科技壟斷問題連環出手，早前中央政治局會議提出反壟斷後，外界已認為針對金融科技巨頭；國家市場監管總局隨即採取行動，對阿里巴巴(9988)、騰訊控股(0700)旗下閱文集團(0772)及順豐旗下豐巢科技 3 家企業，分別處以 50 萬元人民幣罰款的行政處罰。國家市場監管總局與商務部本周召開「規範社區團購秩序行政指導會」，提出為嚴控社區團購經營行為，要求互聯網平台企業嚴格遵守「九不得」新規，包括不得通過低價傾銷、價格串通、分割市場等任何形式的壟斷、或限制競爭等。據報阿里巴巴(9988)、騰訊控股(0700)、京東集團(9618)、美團點評(3690)、拼多多、滴滴等互聯網平台企業均有參加是次會議。

今次中經會明言大力發展數字經濟，加大新型基礎設施投資力度，強調金融創新前提是審慎監管。人民銀行近日黨委召開擴大會議，會議提出要防範化解金融風險，支持金融科技依法規範發展，堅決反對壟斷和不正当競爭行為，防止資本無序擴張。人民銀行金融穩定局局長孫天琦表示，中小型銀行與互聯網金融平台合作銷售銀行存款產品是「無照駕駛」的非法金融活動，應納入金融監管範圍。螞蟻集團於上周五(18日)隨即把互聯網存款產品下架，以遵從監管部門對於互聯網存款行業的規範要求。其後，有更多的互聯網金融平台跟進，據報京東金融、度小滿金融、騰訊理財通、天星金融 App、攜程金融 App 等也下架互聯網存款產品。

香港失業率改善，政府統計處上周公布，9月至11月經季節性調整的失業率為6.3%，較8月至10月的6.4%，略為回落0.1個百分點，失業人數減少1.35萬人至24.43萬人；就業不足率亦由3.8%降至3.4%，就業不足人數減少1.49萬人至13.31萬人。與消費及旅遊相關行業(即零售、住宿及膳食服務業)合計失業率稍為下跌1.1個百分點至10.1%。其中，餐飲服務活動業的失業率由14.8%降至13.1%、零售失業率由8.6%跌至7.8%。多個其他行業的失業情況亦改善，尤其在教育和藝術、娛樂及康樂活動業，教育業失業率由4.5%回落至3.9%，藝術、娛樂及康樂活動失業率則由10.5%下滑至8.7%。雖然最新的數字可見勞工市場呈現輕微改善，不過香港出現第四波疫情，加上數字將會進一步反映11月結束的「保就業」計劃後的情況，預料勞工市場的壓力在短期內再次上升。

圖六：香港11月失業率回落0.1個百分點



資料來源：WIND、信達國際研究部 (截至11月)

針對第四波疫情，政務司司長張建宗上周宣布加碼推出第四輪紓緩措施，向財委會申請防疫抗疫基金注資約64億元，向特定因收緊社交距離措施而受影響的行業提供援助，涉及正暫時關閉的健身中心、美容院、幼稚園、晚市禁堂食的食肆等19類處所，預計最快2021年1月發放款項。張建宗強調，部分受惠處所可獲的資助金額較上一輪倍增。是次63.6億元援助金額中，8.3億元預留應急之用，其餘55.3億元用於19項資助計劃，近乎第三輪措施提供28億元援助的兩倍。新一份《財政預算案》於周日(20日)起展開公眾諮詢，財政司司長陳茂波表示，香港經濟陷入深度衰退，短期展望仍然是充滿挑戰，故在編製下年《財政預算案》時，會維持逆周期財政政策。

本周前瞻

美國政府於 11 月底下令，禁止美國公民及企業跟中國軍方有關聯的公司交易。其後有多間指數公司相繼回應美國政府的禁令。納斯達克指數服務公司上周宣布，因應美國政府限制中國企業股票交易的指令，把 4 間中國企業從指數成份股組合內移除，包括中芯國際(0981)、中交建(1800)、中鐵建(1186)和中國中車(1766)，於周一(21 日)起生效。這亦是繼富時羅素宣及標普道瓊斯後，第三間指數公司回應美國政府禁令。富時羅素本周進一步公布，將會把中芯國際及海康威視(002415.SZ)，從富時中國 A50 指數及富時中國 50 指數中剔除，自 2021 年 1 月 7 日起生效。

市場關注影響更大的 MSCI 的相關決定。繼富時羅素、標普道瓊及納斯特後，MSCI 明晨決定把被美國政府下令禁止其公民及企業投資的 7 家中資企業，合共 10 隻在中港兩地上市的股份剔出指數，於 2021 年 1 月 5 日收市後生效。MSCI 補充，現時被剔出的股份名單未有包括該批企業的子公司和附屬公司，未來仍有機會作出更新，將於 12 月底公布最終名單。有報告指，目前美國投資者於這些企業的持股，合共涉資約 140 億美元(約 1,090 億港元)；但如果 MSCI 將相關中資股剔出旗下指數，連同主動及被動追蹤資金，將會有額外 280 億美元(約 2,171 億港元)淨流出。美資持股量佔其 A 股及 H 股總市值愈高，將愈受影響。

距離美國白宮政權交接僅餘約一個月，特朗普政府繼續打擊中國企業。美國商務部上周五(18 日)宣布，旗下工業與安全局(BIS)把包括中芯國際及無人機生產商大疆創新科技在內的逾 60 間中國公司和機構納入實體清單。在今次新增逾 60 間中資公司之前，美國商務部實體清單已覆蓋超過 275 間中國企業及關聯機構，包括華為、中興通訊(0763)、海康威視等。一旦列入實體清單，將被限制使用美國技術。中芯國際於 11 月已遭美國國防部列入中國軍方關聯公司的黑名單，美國投資者於 2021 年 1 月 11 日起禁止買賣該股；其後再遭美國商務部列入實體清單，公告特別提到涉及中芯國際生產 10 納米或以下先進製程半導體所需的獨有項目出口申請，將被推定為否決。民主黨總統當選人拜登將在 2021 年 1 月 20 日就職，分析認為，拜登政府短期內不會大舉改動已落實的清單。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_652

