

市場環球概覽

25 / 04 / 2025

市場快訊 Market Snapshot -- 4月份

- 4月3日凌晨（香港時間），美國總統特朗普公布了市場關注已久的「對等關稅」計劃。雖然長期的貿易和經濟影響還有待厘清，畢竟在關稅路徑上還有很多變數。但有幾點影響是顯而易見的。首先，新政策短期將衝擊投資者風險偏好及情緒。投資者近期的交易形態已經明顯轉向以避險為主。其次，中期將可能加經濟滯脹風險。再次，長期會影響政策信心。特朗普新政策的隨意性甚至破壞性，會影響市場對於美國政策的長期信心，由此甚至可能導致部分結構性資金流出美國。
- 對於被加徵關稅的貿易夥伴而言，顯然也會承受不同程度的壓力，尤其是外需貢獻佔比較大的市場，更需要赤字率抬升或匯率貶值來對沖。
- 另外，貿易夥伴如何反制是接下來貿易摩擦走向的關鍵。如果大規模的反制不斷出現，也勢必加大全球貿易衝突及拖累全球經濟增長。

市場快訊 Market Snapshot -- 4月份

- 中港股市場影響：短期可能因為情緒的衝擊而使得市場波動上升，特別是依賴出口的行业。鑑於關稅累積影響，有可能令經濟增長率從第二季開始放緩。因此財政刺激的推出是否能幫助內需增長從而對沖出口的下降將會是市場焦點。
- 美國市場影響：若特朗普關稅政策全案落實，市場預期可能造成通脹年增率上升0.5%~1%，也代表到2025年下半年，美國通脹難以回到年化2%目標區間。基於此聯儲局僅能緩慢減息。經濟影響評估方面，市場對「對等關稅」政策全面實施情境初估，預期美國實質經濟增長將下跌至2%以下水平。但2月中開始，美國股票市場已經開始反應了關稅政策對經濟放緩的風險。這場貿易戰是否會引發全球經濟衰退是目前市場爭論的焦點。

股票展望

富時強積金全球股票指數於3月份下跌3.7%。2025年第一季度對投資者而言可謂動蕩不安，美國面臨著經濟、地緣政治和市場等多重挑戰。全球緊張局勢升級以及特朗普總統的貿易關稅政策，令這個全球最大經濟體面臨滯脹風險，進而可能影響全球經濟增長。2月份摩根大通全球綜合採購經理指數從一個月前的51.8降至51.5。

北美洲 標準普爾500指數在3月下跌5.8%，非必需消費品分類指數暴跌約9%。由於芝加哥大學和美國經濟諮詢會3月份公佈的消費者信心指標均弱於市場預期，引發市場擔憂美國消費者的消費意慾望開始減弱。

科技公司股價也面臨巨大的拋售壓力，納斯達克綜合指數在3月下跌逾8%。在持續的貿易緊張局勢和地緣政治不確定性的背景下，股市經歷了劇烈波動。關稅的實施、談判以及可能出現的升級或豁免缺乏明確性，令投資者感到不安。

股票展望

歐洲

歐洲斯托克指數在3月份下跌了3.1%。德國的財政刺激、歐盟國防支出增加以及選舉後的政策變化，緩解了美國市場調整對歐洲市場的影響。在3月的政策會議上，歐洲央行將三個關鍵政策利率再下調 25 個基點，並表示其貨幣政策的局限性正在顯著降低。

中國及 香港

恒生指數於3月份小幅上漲0.8%，跑贏其他主要股票指數。此次上漲主要是由金融分類指數推動，原因是中國財政部宣布向國有銀行注資計畫和中國壽險公司公佈了良好的季度盈利報告。恒生中國企業指數於3月份上漲了1.2%。此外，兩會推出的支持國內消費和科技發展的政策也提振了市場情緒。

滬深300指數於3月份持平。中國經濟勢頭正在復甦。3月份官方綜合採購經理指數升至51.4，是三個月以來的最高水平。製造業和非製造業分類指數均優於預期。在貿易爭端中，中國股票可能相對具有防禦性，並有潛在的政策支援。

【安聯投資】現時的避風港在哪裡？

美國國庫券收益率飆升令人關注，因為在市場動盪時期，投資者通常會湧向相對安全的美國政府債券，壓低收益率。為什麼這次的情況不同？

美國國債收益率飆升

- 美國政府於4月2日公佈對等關稅政策，由此引發的市場波動堪比2020年新冠疫情高峰。中國政府近日宣佈的報復性關稅進一步加劇市場波動，其他國家對美國關稅的反應則較為謹慎，但爆發全面的全球貿易戰風險上升。
- 特朗普總統決定對大部分關稅暫緩90天，這雖然令市場參與者感到些許安慰，但市場反應仍大致負面。近期，風險資產（股票和信貸市場）遭到拋售，導致全球金融狀況急劇收緊。

- 重要的是，美國國債等「避風港」資產亦出現波動。4月9日，10年期美國國債收益率飆升至4.5%，隨後在4.4%左右靠穩，但與兩天前不到3.9%相比仍顯著上升。
- 儘管從絕對值來看，美國國債的收益率並不算特別高，但股票波動而國債收益率上升並不尋常。當股市下跌時，國債券收益率通常下跌，因為波動性往往會推動對較安全、波動性較低的資產的需求。

是什麼因素導致今天的意外模式？

- 現時美國債券市場反映的並非通脹憂慮，事實上，由於貿易戰的經濟風險上升，最近數週減息預期再次升溫。
- 美國國債的價格走勢可能反映投資者的憂慮，即美國經濟增長急劇放緩（或衰退）會使本已不可持續的美國財政前景更加惡化。另一方面，投資者可能看到機構投資者重新平衡其投資組合或槓桿基金去槓桿化。

美元也遭受衝擊

- 值得注意的是，美元亦面臨下行壓力，這是另一個令人驚訝的走勢，因為美元通常被視為避險貨幣，在風險情緒惡化時表現理想。美元下跌可能表示市場質疑其全球儲備貨幣的地位。
- 展望未來，對於美國近期公佈的額外關稅威脅（尤其是針對中國貨品），投資者最大的憂慮是受到關稅衝擊的國家中，持有最多美國國債的國家拋售債券，貿易戰演變為資本戰將意味著近期緊張局勢或會顯著升級。
- 短期內，債券遭拋售可能會對特朗普政府施加足夠的壓力，迫使美國放棄當前的關稅立場。如果這沒有實現，那麼進一步的市場波動或會促使央行透過提供流動性支持或減息來干預。

投資的避風港

- 在現時環境下，投資團隊認為收益率曲線走陡投資是投資組合的最佳部署，因為投資團隊預期投資者會對長期債券要求更高的風險溢價。現時的避風港實際上可能是收益率曲線的短期一端。

以上資料由安聯投資提供，2025年4月

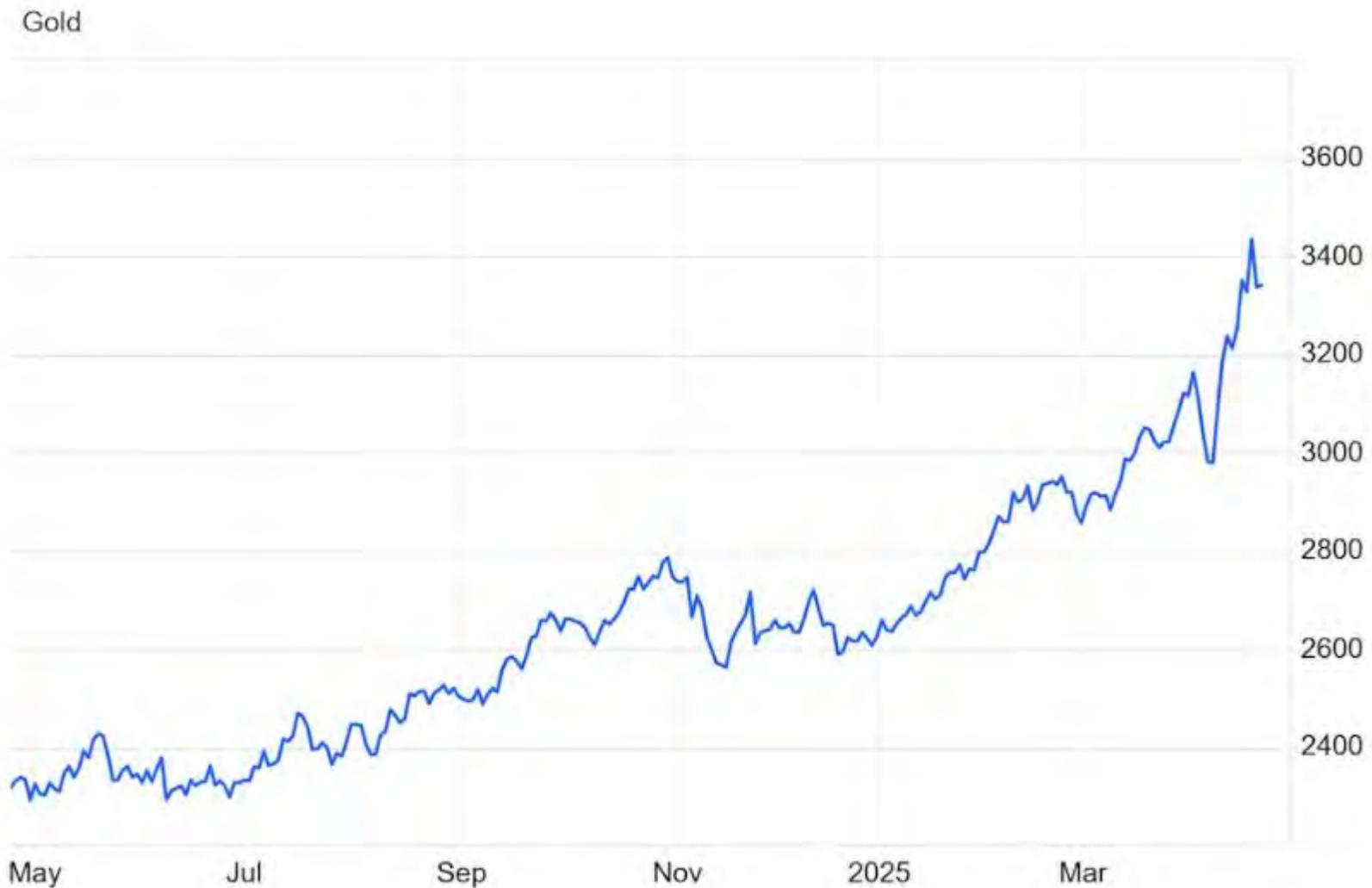
客戶說：

今年好傷，血淋淋。

巴菲特名言

投資的第一原則是永遠不要虧錢，第二原則是記住第一原則。

金價走勢 2024 05 – 2025 04 上升30%



source: tradingeconomics.com

金價節節上升，今年迄今金價上漲了約 30%。(trading economics)

金價高位 | 中環金行現人龍 老闆日收數千萬元黃金： 飯都唔得閒食



【金價／中美貿易戰／特朗普關稅政策】受關稅戰影響，避險資金持續湧入黃金市場，現貨黃金昨日（22日）「破頂」升穿每盎司3,500美元，到今日（23日）稍為回落。一連兩日有市民到金鋪放售黃金，其中以買入價高於連鎖金店而聞名的中環忠記，下午門外持續有人龍，一度有20人排隊。老闆鍾先生表示近兩日「忙到飯都唔得閒食」，每日收購價值幾千萬元的黃金，最貴是一隻重達3公斤、超過200萬元的金兔。



蠻好的人生

我靠的是我願意坐下來，深入客戶的生活，去瞭解他們的煩惱矛盾，再用保險的方式去幫他們解決問題。

THANK YOU!

