

博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011 祝振駒

聯騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立聯騰，對環球宏觀、美股及香港中小型股票有研究。

經濟放緩 央行放水

歐洲央行3月7日議息會議後，行長德拉吉決定維持歐元區零利率不變至年底，時間遠超於之前估計，同時宣布提供一系列長期便宜貸款給予銀行，此刺激方案為3年來首次。

議息結果令市場大為驚訝，歐元兌美元兩天內下跌近1%。德拉吉解釋：「地緣政治長期不穩定、保護主義抬頭及新興市場脆弱，令經濟明顯出現問題。」歐洲央行將今年歐元區經濟增長預測由1.7%調低至只有1.1%，並將通脹預期由1.6%下調至只有1.2%。

環球經濟放緩

相隔一天，內地公布2月份外貿數據，出口按年大跌20.7%（首兩個月按年跌4.6%），進

口則下跌5.2%（首兩個月按年跌3.1%），其中，出口往美國更按年下跌26.2%，由美國進口亦下跌28.6%，確認了今年環球經濟將繼續減速。

內地財政政策刺激方案

在兩會上，國務院總理李克強宣布中國今年經濟增長目標為6%至6.5%，低於去年的6.6%。

他同時宣布一系列財政政策刺激經濟，減低約2萬億元人民幣的徵稅及費用，當中包括降低增值稅（VAT），削減僱主的社會保險成本，落實5,776億元人民幣的基建投資，按年增加7.44%，而政府財政赤字對GDP的佔比，

將由去年的2.6%增至今年的2.8%。

他又稱，政府將採取政策，鼓勵中小型貸款公司貸款給私人企業。

央行被迫再度放水

鑑於美國經濟增長放慢，市場已估計聯儲局今年應暫停加息及縮表。美國總統特朗普發動的貿易戰，是構成環球經濟減慢的始作俑者之一，但他已明顯表態，希望美國今年股市維持牛市，以幫助他的總統連任工程。2019年將會是環球經濟放緩及央行再度刺激經濟的一年。

環球股市經歷了去年的調

整，某程度上已反映了今年經濟不濟的情況。今年首兩個多月的大幅反彈，亦開始反映今年環球各國的刺激經濟措施。作為投資者，最需要具備前瞻性，亦即需要評估現水平的股市已反映了多少正面消息。

再次墮進熊市機會不大

其他有利中港股市的宏觀事件包括：1）中美貿易談判有望在3月底達成某程度的協議；及2）MSCI新興市場指數將會把A股的因子比重由5%，分三次增加至20%（5、8及11月）。估計這些消息已部分被市場消化，但由於各國央行的刺激經濟政策應該會持續，所以最大可能情況是未來半年，中港市場可能會在較小幅度下上落，及稍為高於現今水平，估計短期內再次墮進熊市的機會應不會太大。☞