



祝振駒

劍橋投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾歷在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立期後。
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

周六1130雙雄會

美國總統特朗普（Donald Trump）和中國國家主席習近平於6月29日（周六）11時30分於日本大板G20高峯會會面，當中最重要議題當然是重啟貿易談判。最近一周美國及香港股市均異常波動，忽高忽低。前者主要受聯儲局官員的息率言論影響，其次受到特朗普及美國財政部長努欽（Steven Mnuchin）對中美貿易談判的評論刺激。

按照會議前股市的反應，市場正反映中美的談判將會有進展，但不相信相方在G20會議上可立即達成協議。特朗普揚言假如相方會談後沒有進展，他可能會對餘下3,000多億美元中國進口貨品徵收10%關稅；但假如進展良好，則可能暫緩加徵。

中美有望達成協議

最近不少美國公司到商貿部進行諮詢聽證，大部分均直言，徵收關稅會直接損害公司利潤及必須將上漲成本轉嫁予消費者，因為很多貨品根本沒有中國以外的替代供應地，就算要移遷供應鏈，也不是一時三刻之事。對大部分中小企業，額外關稅已經加

重了成本負擔，他們根本沒有資金投資建立新的生產供應鏈，所以結果可能迫使不少中小企業面臨倒閉危機。

CNBC訪問了一位美國兒童單車公司的首席執行官，他坦言說早在20年前開始，全球的單車生產已集中在中國，現在根本沒有其他生產地。現在距離明年美國總統大選的時間愈來愈接近，貿易戰對相方的經濟影響將會速使相方希望盡快達成協議。努欽說：「90%的協議內容之前相方已經同意完成」，他認為「有途徑可完成協議」。後面這句說話立刻令中港美股反彈。

議後出現三種情況

周六會議後出現的三個最可能情況：

一、最樂觀情況：相方達成最後協議，環球股市於下周一爆升。估計出現的可能性少於10%；二、最悲觀情況：相方談判後不歡而散，特朗普立刻宣布徵收餘下3,000多億美元中國進口貨品10%關稅，環球股市下周起再遭拋售。估計出現的可能性為30%；三、基本情況：相方同意繼續

進行談判，暫緩執行和提升對彼此的額外關稅。香港股市將繼續在現水平上下浮沉。而市場對美國股市的注意力將再次轉移至聯儲局的利率政策。估計可能機會達60%以上。

媒體最近報道不少中國貨品通過越南、柬埔寨，甚至台灣等地轉口往美國逃避關稅，而美國半導體公司則透過產品成本按美國來源少於25%的漏洞，將繼續付運部分貨品給華為（因為不少半導體公司的生產及設計都是分布全世界）。這些案例都削弱了特朗普的談判籌碼，不排除他下一步的關稅戰可能會針對其他東南亞國家，最主要是這些地方與美國均存在貿易順差。FT



不排除特朗普下一步的關稅戰可能會針對其他東南亞國家，最主要是這些地方與美國均存在貿易順差。