

投資事件

歐洲央行推出寬鬆政策

於9月的政策會議上，歐洲央行推出大規模的貨幣政策寬鬆計劃，當中包括重新啟動購買資產計劃

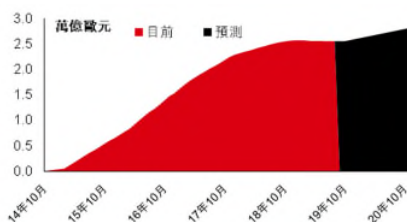
經濟預測下調，加上經濟增長及通脹持續面對下行風險，歐洲央行遂決定放寬貨幣政策

歐洲央行推出寬鬆政策應對疲弱的經濟增長及通脹

於9月的政策會議上，歐洲央行推出大規模的貨幣政策寬鬆計劃，當中包括：

- 重新啟動**購買債券計劃**（亦稱為量化寬鬆計劃），將於11月1日起每月購買淨額達200億歐元的債券，而且「只要有必要」便會持續買債，藉此加強低政策利率對經濟的正面影響。歐洲央行此舉將會令通過量化寬鬆購買的資產總值於2020年底前達到近3萬億歐元（圖1）
- **央行存款利率下調10個基點**，由-0.4%降至-0.5%，此利率相當於歐元區商業銀行將過剩儲備存放於央行須支付的利率
- 引入「**分層**」**存款利率計劃**，意味商業銀行於歐洲央行的部分存款將獲豁免收費（負利率）。此舉應有助減輕存款利率下調對商業銀行盈利能力的影響
- 放寬對商業銀行提供**長期貸款**（亦稱為定向長期再融資操作）計劃的條款
- 修訂**前瞻指引**，表明在歐洲央行認為「通脹前景穩健地接近」約2%的目標水平之前，利率將會維持在目前或更低的水平。較早前，歐洲央行則表示利率將會維持在目前水平直至2020年中

圖1及圖2：歐洲央行持有的債券；及歐洲央行的宏觀經濟預測



	2019	2020	2021
本地生產總值			
9月	1.1	1.2	1.4
6月	1.2	1.4	1.4
整體通脹 (%)			
9月	1.2	1.0	1.5
6月	1.3	1.4	1.6

資料來源：Macrobond、彭博、歐洲央行，數據截至2019年9月12日

鑑於歐洲央行憂慮歐元區通脹持續疲弱及經濟增長乏力，投資者已預料歐洲央行將會推行大規模的寬鬆措施。上述憂慮從歐洲央行於是次會議下調增長及通脹預測即可見一斑（圖2）。

重要的是，通脹預測下調有助解釋歐洲央行為何決定將利率的前瞻指引取決於通脹情況，而不是設定時限。此外，行長德拉吉強調經濟增長及通脹仍然面對趨向下行的風險。

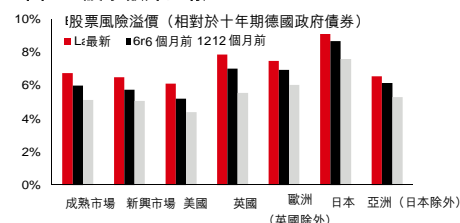
對於歐洲央行的公布，市場初步反應是歐元區政府債券息率下降（價格上升）、歐元區股市向上及歐元兌美元下跌，顯示投資者歡迎歐洲央行持續推行量化寬鬆計劃及利率前瞻指引傾向鴿派的決定。然而，隨著市場消化了同日的其他最新消息（例如美國核心消費物價指數通脹高於預期及中美貿易談判最新形勢等），上述部分市場反應出現某程度的回吐。

投資啟示

歐洲央行放寬貨幣政策一直是近期歐洲政府債券上升的部分成因，並顯著擴闊債券與股市之間的估值差距（圖3）。歐洲央行的政策行動——連同中美局勢有緩和跡象——亦有助穩定環球經濟狀況。基於上述原因，我們維持多元資產組合傾向承擔風險的立場。

然而，鑑於不明朗因素高企，環球增長面對下行風險，我們相信短期內在戰術上應採取較審慎的態度。

圖3：股票額外回報



資料來源：滙豐環球投資管理，截至2019年9月12日
過往表現並非日後回報的指標。

我們的觀點

政策行動有助穩定環球經濟狀況。由於股票估值相對吸引，我們維持多元資產組合傾向承擔風險的立場。但鑑於經濟增長面對下行風險，我們短期內在戰術上將採取較審慎的態度



致客戶的重要資訊：

警告：本文件的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件內容審慎行事。如您對本文件的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

本文件由香港上海滙豐銀行有限公司（「本行」）在香港經營受管制業務期間發佈，可在其他可合法分發本文件的司法管轄區進行分發，並僅供收件人使用。本文件內容不得複製或進一步分發予任何人士或實體作任何用途，不論是全部或部分內容。本文件不得分發予美國、加拿大或澳洲，或任何其他分發本文件屬非法行為的司法管轄區。所有未經授權複製或使用本文件的行為均屬使用者的責任，並可能引致法律訴訟。

本文件沒有合約價值，並不是且不應被詮釋為進行任何投資買賣，或認購或參與任何服務的要約或要約招攬或建議。本行並沒有建議或招攬任何基於本文件的行動。

本文件內列明的資訊及 / 或表達的意見由滙豐環球投資管理有限公司提供。我們沒有義務向您發佈任何進一步的刊物或更新本文件的內容，該等內容或隨時變更，並不另行通知。該等內容僅表示作為一般資訊用途的一般市場資訊及 / 或評論，並不構成買賣投資項目的投資建議或推薦或回報保證。本行沒有參與有關資訊及意見的準備工作。本行對本文件內的資訊及 / 或意見之準確性及 / 或完整性不作任何擔保、申述或保證，亦不承擔任何責任，包括任何從相信為可靠但未有獨立進行驗證的來源取得之第三方資訊。任何情況下，本行或滙豐集團均不對任何與您使用本文件或依賴或使用或無法使用本文件內資訊相關的任何損害、損失或法律責任承擔任何責任，包括但不限於直接或間接、特殊、附帶、相應而生的損害、損失或法律責任。

如您持有滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合，本文件內的意見不一定代表目前投資組合的構成部分。滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合主要反映個別客戶的投資目標、風險喜好、投資年期及市場流動性。

本文件內含的資訊未有按您的個人情況審閱。請注意，此資訊並非用作協助作出法律、財政或其他諮詢問題的決定，亦不應作為任何投資或其他決定的依據。您應根據您的投資經驗、目標、財政資源及有關情況，仔細考慮所有投資觀點及投資產品是否合適。您可自行作出投資決定，但除非向您出售產品的中介人根據您的財政情況、投資經驗及投資目標，向您說明該產品適合您，否則不應投資於任何產品。您應細閱相關產品銷售文件了解詳情。

本文件內部分陳述可視為前瞻性陳述，提供目前對未來事件的預期或預測。有關前瞻性陳述並非未來表現或事件的擔保，並涉及風險及不穩定因素。該等陳述不代表任何一項投資，僅用作說明用途。客戶須注意，不能保證本文件內描述的經濟狀況會在未來維持不變。實際結果可能因多種因素而與有關前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。我們不保證該等前瞻性陳述內的期望將獲證實或能夠實現，警告您不要過份依賴有關陳述。我們沒有義務更新本文件內的前瞻性陳述，不論是基於新資訊、未來事件或其他原因，亦沒有義務更新實際結果與前瞻性陳述預期不同的原因。

投資涉及風險，必須注意投資的資本價值，且所得收益可升可跌，甚至變得毫無價值，投資者可能無法取回最初投資的金額。本文件內列出的過往表現並非未來表現的可靠指標，不應依賴任何此內的預測、預期及模擬作為未來結果的指標。有關過往表現的資料可能過時。

任何市場的投資均可能出現極大波動，並受多種因直接及間接因素造成不同幅度的突發波動影響。這些特徵可導致涉及有關市場的人士蒙受巨大損失。若提早撤回或終止投資，或無法取回投資全額。除一般投資風險外，國際投資可能涉及因貨幣價值出現不利波動、公認會計原則之差別或特定司法管轄區經濟或政治不穩而造成的資本損失風險。範圍狹窄的投資及較小規模的公司一般會出現較大波動。不能保證交易表現正面。新興市場的投資本質上涉及較高風險，可能較其他成熟市場固有的投資出現較大波動。新興市場的經濟大幅取決於國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他貿易國家實施或協商的保障措施不利影響。有關經濟亦一直並可能繼續受其貿易國的經濟情況不利影響。**互惠基金投資受市場風險影響，您應細閱所有計劃相關文件。**

版權所有 © 香港上海滙豐銀行有限公司 2019。保留一切權利。未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本刊物任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

由香港上海滙豐銀行有限公司刊發
Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited

Expiry: 12/03/2020