

環球投資專欄

疫情持續擴散，原油可做中長線佈局

新型冠狀病毒全球快速蔓延，環球股市暴跌。我們雖在上月投資指引曾指出受疫情影響短期下跌機會大，但卻沒想到下跌的速度如此之快。截至3月25日，MSCI世界指數和新興市場指數3月分別下跌18.61%和20.27%，下跌幅度和速度均是史上少見。環球央行過去一個月紛紛減息和出台經濟刺激政策，然而目前歐美疫情仍未受控，加上油價暴跌，未來環球資產走向如何，本文將為您分析，以期助您更瞭解市場的情況和在資產配置上更勝一籌。如果需要我們特別為您提供量身定做的投資建議方案，請隨時與我們聯繫，我相信我以及背後寶鉅所有的團隊都非常樂意為您效勞！

歐美疫情持續擴散，經濟大機會陷入衰退

截至3月25日，全球確診人數達425,493人，死亡人數達18,963人。目前，最先爆發疫情的中國疫情已經逐步受控，企業復工復產穩步推進。然而，近期感染個案再度快速上升，而新增個案主要來自中國以外地區，當中以歐美國家最為嚴重，意大利和美國確診人數直逼中國，意大利死亡人數更已經超越中國。美國部分州份已經進入緊急狀態，歐洲多國亦實施封城措施以控制疫情擴散，馬來西亞更「鎖國」，禁止人員進出。根據中國經驗，在嚴格的人流管控措施下，預計疫情仍將持續1-2個月。

受疫情影響，多國經濟活動幾乎停頓。在工廠停工，商店和餐館停業，飛機停飛和供應鏈中斷下，近期公佈的PMI數據顯示企業活動正快速萎縮。中國2月的PMI數據早已開始反應疫情的影響。而最新公佈的美國3月綜合PMI初值下降至40.5，為歷史最低水平；歐元區3月綜合PMI初值亦降至紀錄低位的31.4；日本3月製造業和服務業PMI分別降至44.8和32.7，歐美大多國家PMI已經低於50榮枯線。

投資銀行高盛預期美國經濟今年第一和第二季度分析萎縮6%和24%，而中國第一季度經濟增長將萎縮9%。目前疫情仍在全球持續擴散，今年上半年全球經濟陷入衰退幾成定局。

圖1：全球新型冠狀病毒感染變化

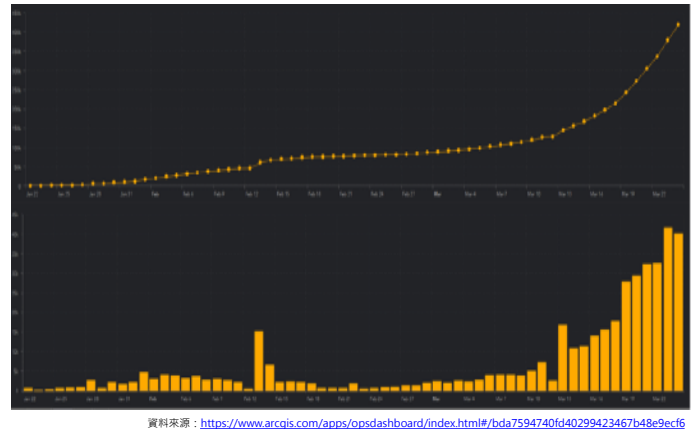
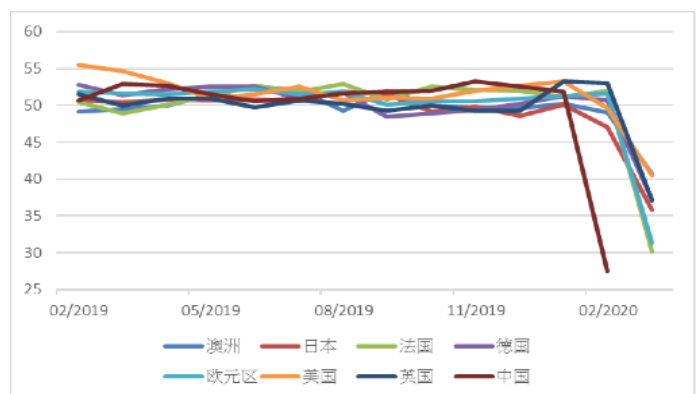


圖2：環球PMI數據



資料來源：彭博

資料截至2020年3月25日

環球投資專欄

全球央行大放水

三月以來，受疫情影響和環球經濟增長擔憂，環球央行大放水。全球主要央行單三月份已經進行16次減息和計劃推出數萬億美元的經濟刺激政策。

美國分別在3月3日和16日進行緊急減息，基準利率上限由1.75%大幅削減至0.25%。英國、加拿大、韓國等亦紛紛跟隨減息。另外，美聯儲無上限量化寬鬆政策，加上即將通過2萬億美元經濟刺激方案；日本和歐洲亦加大QE規模；還有中國、澳洲、加拿大和南韓等多國亦出台刺激政策。環球風險資產經歷過去一個月的快速下跌，加上央行大放水和多國陸續出台大規模經濟刺激政策，短期可能出現技術性反彈，而中長期發展則需繼續關注疫情發展及其對經濟的具體影響。

圖3：部分主要國家減息和刺激規模

國家	減息	預計經濟刺激規模
美國	3月3日減息0.5%至1.25%	無限量化寬鬆 2萬億美元
	3月16日減息1%至0.25%	
澳洲	3月3日減息0.25%至0.5%	1,890億澳元
	3月19日減息0.25%至0.25%	
加拿大	3月4日減息0.5%至1.25%	820億加元
	3月14日減息0.5%至0.75%	
英國	3月11日減息0.5%至0.25%	300億英鎊
	3月19日減息0.15%至0.1%	
沙特阿拉伯	3月4日減息0.5%至1.75%	1,200億里亞爾
	3月16日減息0.75%至1%	
韓國	3月16日減息0.25%至0.75%	100萬億韓元
土耳其	3月17日減息1%至9.75%	1,000億里拉
巴西	3月19日減息0.5%至3.75%	1,473億雷亞爾
印度尼西亞	3月19日減息0.25%至4.5%	10.3萬億盧比

資料來源：網絡

資料截至2020年3月25日

油價低殘，可作中長線佈局

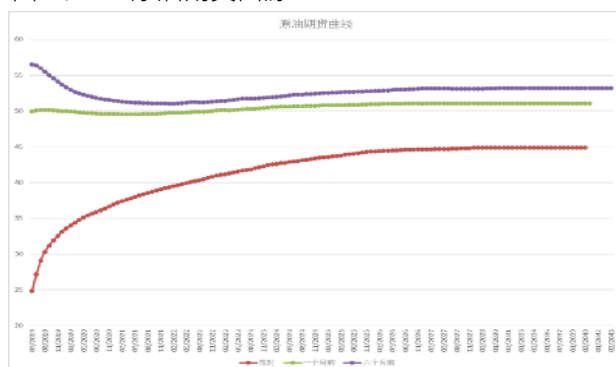
OPEC+在三月無法順利達成減產協議進一步打擊受疫情影響的市場情緒。沙特和俄羅斯在談判破裂後更宣佈增產，油價暴跌。截至3月25日，三月油價大跌45.67%。

沙特和俄羅斯均十分依賴能源收入支持財政支出。沙特需油價維持在80美元方可維持財政平衡，而俄羅斯約為40美元，均遠高於現時油價水平。兩國現雖有財政儲備應付短暫低油價環境，但長期低油價將對國家增長和財政將造成沉重壓力。另外，達拉斯聯儲預計美國頁岩油開採成本約為50美元一桶，亦高於現時油價，若長期維持低油價將會限制頁岩油行業發展和美國能源獨立。

另一方面，經歷油價急跌後，目前原油期貨曲線顯示遠近月價差已經由一個月前的平價（綠線）和六個月前的逆價差（Backwardation, 紫線）變為現時的正價差（Contango, 紅線）。上一次出現如此大幅度的正價差是在2016年，隨後油價便開始反彈。

雖然近期疫情打擊原油需求預期，但長期低油價對於三大產油國均不利，我們認為中長期油價走勢更取決於供應端的變化。因此，我們認為現時油價下跌空間十分有限，值得做出中長線佈局。

圖4：WTI原油期貨曲線



資料來源：彭博

資料截至2020年3月25日

