

环球投资专栏

疫情持续扩散，原油可做中长线布局

新型冠状病毒全球快速蔓延，环球股市暴跌。我们虽在上月投资指引曾指出受疫情影响短期下跌机会大，但却没想到下跌的速度如此之快。截至3月25日，MSCI世界指数和新兴市场指数3月分别下跌18.61%和20.27%，下跌幅度和速度均是史上少见。环球央行过去一个月纷纷减息和出台经济刺激政策，然而目前欧美疫情仍未受控，加上油价暴跌，未来环球资产走向如何，本文将为您分析，以期助您更了解市场的情况和在资产配置上更胜一筹。如果需要我们特别为您提供量身定制的投资建议方案，请随时与我们联系，我相信我以及背后寶鉅所有的团队都非常乐意为您效劳！

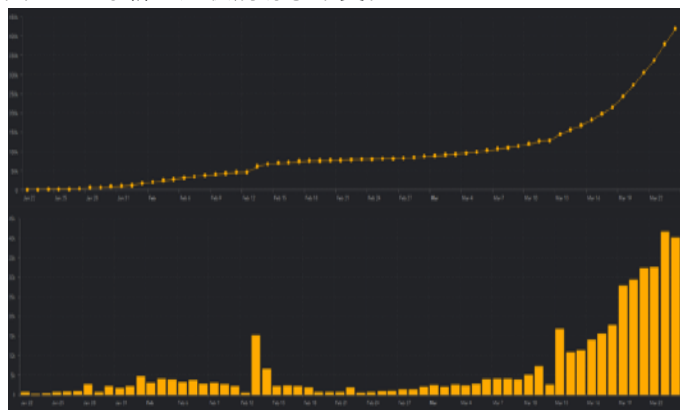
欧美疫情持续扩散，经济大机会陷入衰退

截至3月25日，全球确诊人数达425,493人，死亡人数达18,963人。目前，最先爆发疫情的中国疫情已经逐步受控，企业复工复产稳步推进。然而，近期感染个案再度快速上升，而新增个案主要来自中国以外地区，当中以欧美国家最为严重，意大利和美国确诊人数直逼中国，意大利死亡人数更已经超越中国。美国部分州份已经进入紧急状态，欧洲多国亦实施封城措施以控制疫情扩散，马来西亚更“锁国”，禁止人员进出。根据中国经验，在严格的人流管控措施下，预计疫情仍将持续1-2个月。

受疫情影响，多国经济活动几乎停顿。在工厂停工，商店和餐馆停业，飞机停飞和供应链中断下，近期公布的PMI数据显示企业活动正快速萎缩。中国2月的PMI数据早已开始反应疫情的影响。而最新公布的美国3月综合PMI初值下降至40.5，为历史最低水平；欧元区3月综合PMI初值亦降至纪录低位的31.4；日本3月制造业和服务业PMI分别降至44.8和32.7，欧美大多国家PMI已经低于50荣枯线。

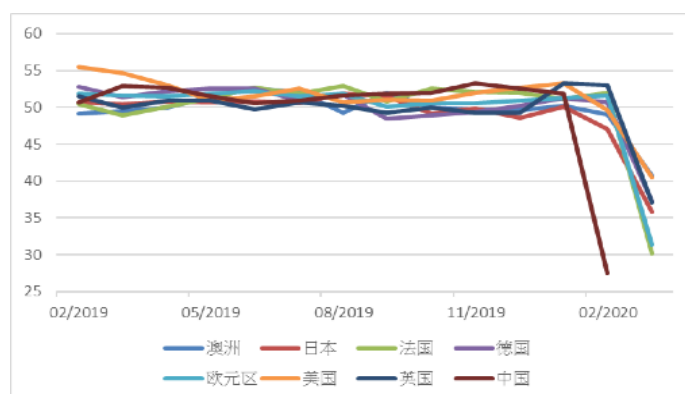
投资银行高盛预期美国经济今年第一和第二季度分析萎缩6%和24%，而中国第一季度经济增长将萎缩9%。目前疫情仍在全球持续扩散，今年上半年全球经济陷入衰退几成定局。

图1：全球新型冠状病毒感染变化



资料来源：<https://www.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/bda7594740fd40299423467b48e9ecf6>

图2：全球PMI数据



资料来源：彭博

资料截至2020年3月25日



环球投资专栏

全球央行大放水

三月以来，受疫情影响和环球经济增长担忧，环球央行大放水。全球主要央行单三月份已经进行16次减息和计划推出数万亿美元的经济刺激政策。

美国分别在3月3日和16日进行紧急减息，基准利率上限由1.75%大幅削减至0.25%。英国、加拿大、韩国等亦纷纷跟随减息。另外，美联储无上限量宽松政策，加上即将通过2万亿美元经济刺激方案；日本和欧洲亦加大QE规模；还有中国、澳洲、加拿大和南韩等多国亦出台刺激政策。环球风险资产经历过去一个月的快速下跌，加上央行大放水和多国陆续出台大规模经济刺激政策，短期可能出现技术性反弹，而中长期发展则需继续关注疫情发展及其对经济的具体影响。

图3：部分主要国家减息和刺激规模

国家	减息	预计经济刺激规模
美国	3月3日减息0.5%至1.25%	无限量宽松 2万亿美元
	3月16日减息1%至0.25%	
澳洲	3月3日减息0.25%至0.5%	1,890亿澳元
	3月19日减息0.25%至0.25%	
加拿大	3月4日减息0.5%至1.25%	820亿加元
	3月14日减息0.5%至0.75%	
英国	3月11日减息0.5%至0.25%	300亿英镑
	3月19日减息0.15%至0.1%	
沙特阿拉伯	3月4日减息0.5%至1.75%	1,200亿里亚尔
	3月16日减息0.75%至1%	
韩国	3月16日减息0.25%至0.75%	100万亿韩元
土耳其	3月17日减息1%至9.75%	1,000亿里拉
巴西	3月19日减息0.5%至3.75%	1,473亿雷亚尔
印度尼西亚	3月19日减息0.25%至4.5%	10.3万亿卢比

资料来源：网络

资料截至2020年3月25日

油价低残，可作中长线布局

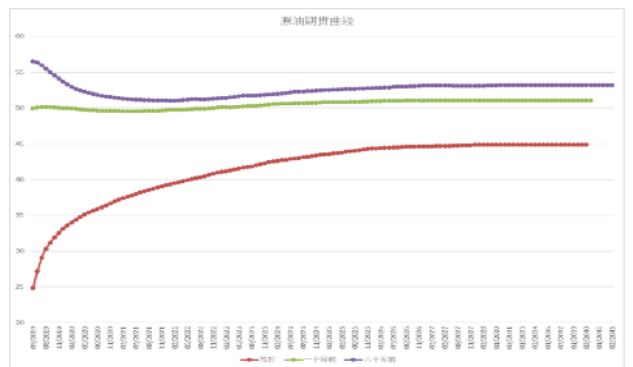
OPEC+在三月无法顺利达成减产协议进一步打击受疫情影响的市场情绪。沙特和俄罗斯在谈判破裂后更宣布增产，油价暴跌。截至3月25日，三月油价大跌45.67%。

沙特和俄罗斯均十分依赖能源收入支持财政支出。沙特需油价维持在80美元方可维持财政平衡，而俄罗斯约为40美元，均远高于现时油价水平。两国现虽有财政储备应付短暂低油价环境，但长期低油价将对国家增长和财政将造成沉重压力。另外，达拉斯联储预计美国页岩油开采成本约为50美元一桶，亦高于现时油价，若长期维持低油价将会限制页岩油行业发展和美国能源独立。

另一方面，经历油价急跌后，目前原油期货曲线显示远近月价差已经由一个月前的平价（绿线）和六个月前的逆价差（Backwardation, 紫线）变为现时的正价差（Contango, 红线）。上一次出现如此大幅度的正价差是在2016年，随后油价便开始反弹。

虽然近期疫情打击原油需求预期，但长期低油价对于三大产油国均不利，我们认为中长期油价走势更取决于供应端的变化。因此，我们认为现时油价下跌空间十分有限，值得做出中长线布局。

图4：WTI原油期货曲线



资料来源：彭博

资料截至2020年3月25日

