



如何才能安撫市場情緒？

Eileen Ma 特許財務分析師，投資方案團隊 瀚亞投資，新加坡

我們認為需要三個步驟來安撫現時的市場情緒，而實行的次序更是關鍵因素：控制疫情、注入流動性，以及刺激需求。對市場來說，步驟一仍然存在不確定性，而各地政府需要推行有效防疫措施，才可穩定投資氣氛。只有當局切實執行防疫措施之後，早前推出的寬鬆貨幣政策和財政扶助措施才能發揮支持資產市場的作用。

我們在早前的一份評論指出（見「駕馭市場陰霾」一文），市場的回升表現將取決於政府推行應對措施的速度和效果。聯儲局早前減息100基點，使利率降至零水平，並重啟購買按揭抵押證券和國庫券的計劃。加拿大央行、日本央行、歐洲央行和瑞士央行也透過延長存續和減息來提供美元流動性掉期。日本央行亦跟隨聯儲局突然減息的舉動，並大幅增加購買資產的規模。日本央行將會把每年購買交易所買賣基金（ETF）的金額由6萬億日圓增至12萬億日圓，規模超過市場預期。

聯儲局的寬鬆政策，加上主要央行聯手推行貨幣掉期措施，希望可以緩解國庫券、按揭抵押證券和貨幣市場近期的融資壓力。

正如我們在早前指出，全球央行現時的政策空間不及過去市場週期充裕，以緩衝經濟承受的衝擊。儘管如此，七國集團央行至今的行動顯示當局願意採取先發制人的措施，預先提早放寬貨幣政策、保障企業的信貸流，並支持經濟。

三個所需步驟並專注每日新感染人數

我們認為需要採取三個步驟來穩定市況—1) 控制疫情；2) 注入流動性，以及3) 刺激需求。每一個步驟都有其重要性，而實行次序更是關鍵因素。全球央行的寬鬆措施聚焦步驟二及步驟三，但對市場來說，步驟一存在不確定性。投資者現時較為關注需求持續低迷，以及伴隨而來的經濟不振將持續多久。與此同時，雖然步驟二及步驟三有助提供流動性，但未能解決增長衝擊的基本原因。在有跡象顯示疫情受控之前，投資信心和市況將持續疲弱。

市場將關注每日新增感染人數將於何時見頂，而當局需要採取行動。如暫停日常社交活動，以免病毒在社區擴散。其次，為公眾提供大規模和快速的病毒測試。若政府認為難以暫停民眾的日常社交活動，可以參考韓國的快速病毒測試模式。韓國設有便捷的測試設施，市民只須駕車前往交付檢測樣本，數小時後便可取回檢驗結果，這個安排有助減少污染，避免醫院過度擁擠。大規模測試可以識別帶病毒人士，然後採取隔離檢疫措施。另外，病毒測試亦有助發現社區的染感群組，從而有效設立「隔離區」。

美國方面，疾病控制及預防中心已促請全國的主辦單位取消或押後50人或以上的聚會，為期兩個月。其後，紐約和洛杉磯等多個州份和城市要求夜總會、戲院和演唱會場地暫停營業，禁令從3月17日生效。餐館、酒吧和咖啡店只能提供外賣和外送服務，以免顧客密切接觸。雖然美國和其他已發展國家相繼實



施「禁令」，但建設大規模測試的基建仍在進行中。不單在美國，其他多個已發展市場的大規模病毒測試仍然有限。請參閱圖1。

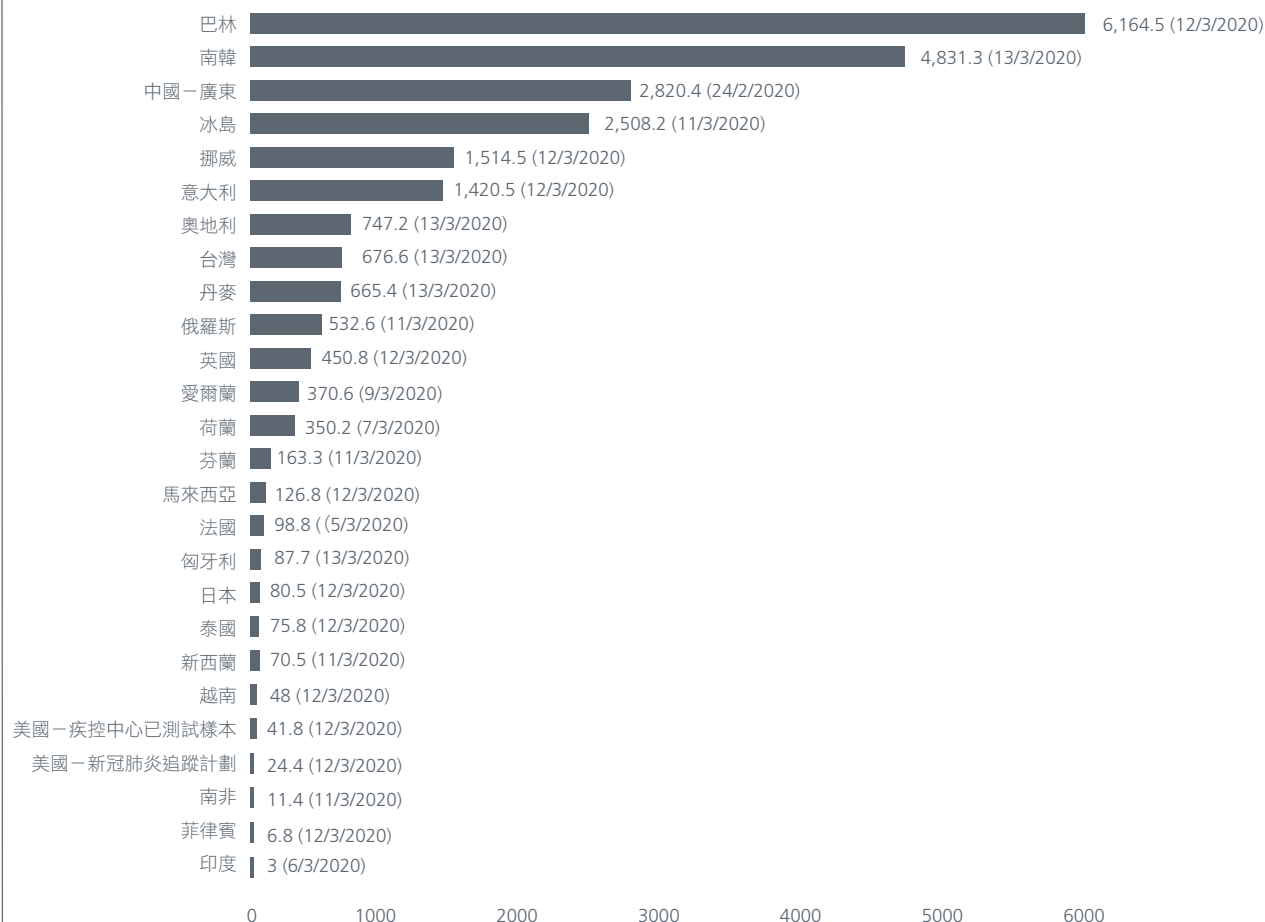
若已發展市場加快測試速度，每日新增感染人數可能在實施「禁令」之後兩週內見頂，猶如中國和韓國的情況。另一方面，印度、巴西和個別東盟國家等人口密集的新興市場亦面對嚴重威脅，因為測試、追蹤和治療疫情將為這些國家的公共衛生系統帶來挑戰。

在現時的情況下，貨幣應對政策亦不足以穩定市場氣氛。市場需要確認政府採取果斷的措施，以控制病毒擴散，同時推出協助企業渡過這段短暫波動時期的措施，從而避免流動性緊縮的情況演變成償付問題。

並非全球金融危機

我們並不認為當前的情況會重演為2008年全球金融危機，現時全球金融體系的穩健性並未受到質疑。只要防疫措施奏效，歐美疫情只會對當地經濟造成一次性的拖累，預計這些措施將支持經濟在2020年下半年回復正常。在有效的防疫措施下，早前為應對增長衝擊而推行的寬鬆貨幣政策和財政扶助措施應會在一段時期內延續（即使疫情已經消失），從而支持資產市場。

圖1. 每100萬人口進行的2019新型冠狀病毒測試總數¹



免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文件由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞投資香港」)編制，僅供數據參考。未經事先書面同意，不得翻印、刊發、傳閱、復制或分派本文件全部或部份予其它任何人士。本文件並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。投資者未獨立核實本文件內容前，不應採取行動。本文件所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文件所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文件資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表任何瀚亞投資香港或瀚亞投資基金將來或有可能達致的表現。投資的價值及其收益，可跌亦可升。投資涉及風險，投資者或無法取回最初投資之金額。瀚亞投資香港是英國 Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞投資香港和 Prudential plc. 與一家主要在美國營運的 Prudential Financial, Inc., 沒有任何關係。本文件由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。



英國保誠集團成員 