

市場概覽 (2021 年 5 月 28 日)

環球量化寬鬆政策未變 市場資金仍見充裕

經濟復甦 通脹預期升溫

新冠疫情隨著疫苗陸續推出市場而漸見放緩，市場憧憬包括美國等先進國家經濟活動將逐步重啟，經濟復甦步伐加快。歐洲經濟前景未明，估計區內市民得到廣泛接種疫苗之前，封城措施仍有機會間斷出現。

儘管美國短期通脹仍有上升可能，但鑑於環球經濟復甦處於起步階段，而疫苗成效仍存在不確定性，物價仍缺乏全面上升的動力。

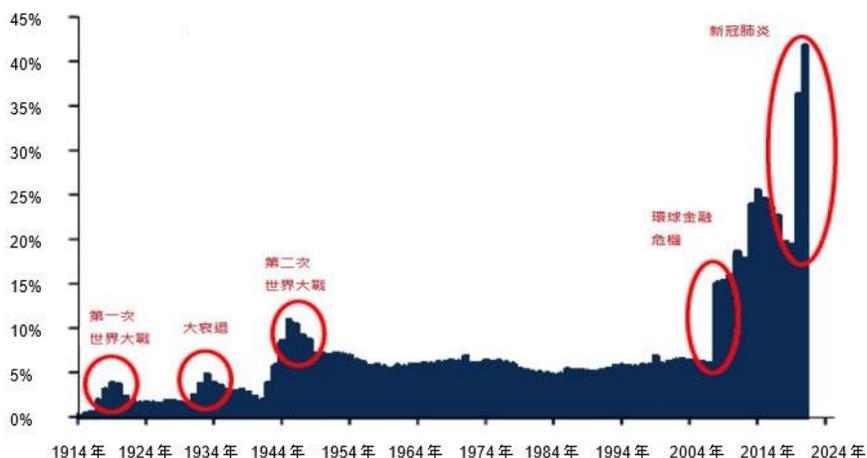
寬鬆貨幣政策持續

聯儲局主席鮑威爾亦公開表示，經濟重啟或帶來通脹壓力，但仍不足以令央行改變量寬政策。加息需要配合兩大條件，包括充分就業，以及通脹能持續地高於 2%，他認為兩個條件均不會在年內達到。另外，美國財長耶倫亦向市場大派「定心丸」，指長債孳息率上升是反映市場預期經濟將有強勁增長，並反映通脹升溫。她更支持國會通過總統拜登 1.9 萬億美元的新冠疫情紓困方案。

目前美國聯儲局資產負債表已相當於 GDP 的 40%，處於歷史高峰水平。我們認為今季環球寬鬆貨幣政策方向仍保持不變，市場的資金水平仍然充裕。

歐洲央行預料至少到今年底才有機會回復常態，所以不會過早撤出支持經濟政策，實質利率過快或過度飆升可能窒礙復甦步伐，所以在非必要的情況下，歐央行將確保不會收緊融資條件。

美國聯儲局資產負債表佔國民生產總值百分比



資料來源：美銀美林環球研究、GFD、Haver，2020年8月11日。

亞洲地區：歐美開展復甦帶動亞企盈利增長

亞洲市盈率仍算吸引

隨著中國較早恢復經濟活動，令亞洲主要股票市場有不俗表現，其中南韓、台灣、中國內地市場主要指數升幅介乎 23%至 31%。儘管區內個別股市去年急升，惟相較歷史走勢，現水平與高峰仍有距離。以中國市場為例，目前滬深 300 指數與 2007 年高峰仍有逾一成的空間。

同時，今年亞洲區內企業盈利，尤其上半年有望於去年的較低基數下，錄得較佳表現，變相令區內股市市盈率下降，相較其他國家更為吸引。



資料來源：東亞聯豐，《彭博》、數據由 2000 年 10 月 4 日至 2021 年 3 月 11 日。

環球經濟復甦支持亞洲出口表現

隨著歐美開始陸續恢復經濟活動，對亞洲出口貿易無疑提供了頗大動力。事實上，自去年第四季開始，南韓、台灣等主要高端電子產品部件出口國的出口增長大幅反彈。

隨著歐美零售商業活動逐步重啟，令庫存回補的需求上升，相信亞洲出口表現將會穩步上揚。我們預料期台灣、南韓的科技產品、電腦手機零部件，可繼續受惠於去年下半年環球電子產品、手機產業鏈全面復產所帶動。至於全球製造業復產，將會推升上游資源及原材料庫存需求。

中國股市：十四五規劃支持政策可冀

內需、產業升級、綠色能源政策

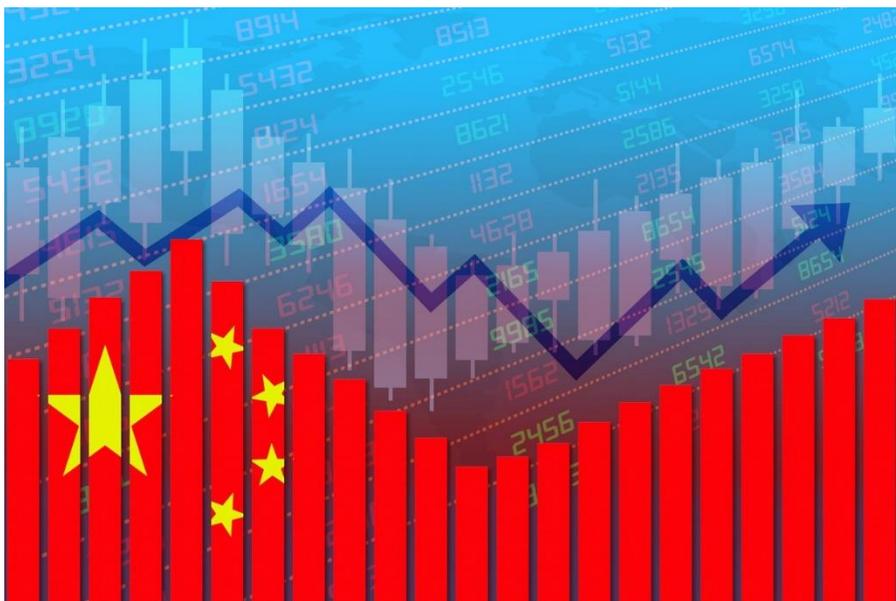
剛於 3 月初召開的兩會中所提及「十四五」規劃的綱領及政策方向，中國總理李克強在政府工作報告中強調在「雙循環」政策下，推動內需，繼續提倡產業創新升級。另外，為達致 2060 年「碳中和」目標，並推動綠色發展，預期具體的支持政策將陸續出台，綠色產業前景可期。

貨幣政策穩定 人民幣保持平穩

中央政府將維持穩定的貨幣政策，並靈活調節，相信不會跟西方國家同樣作大規模的寬鬆措施，以免造成結構風險及資產泡沫，亦不會令信用收縮而引發風險。預料此舉將有利內地金融機構的淨利息收入。我們預計人民幣匯率將保持穩定，主要是由於中國貿易順差仍保持強勁增長。

中港金融市場加快融合

今年初，港股因受惠於大量南向資金流入而急升。「北水」南下的主因，仍是本港 H 股估值相對 A 股存有折讓。此外，個別中資企業只在香港上市，都成為吸引內地投資者的原因之一。而隨著更多中概股回歸，並以香港作為首選掛牌地，本港未來將有更多具質素的中概龍頭股上市，讓投資者全面捕捉中國新經濟的機遇。另一方面，中港兩地金融市場加快融合，亦有助兩地金融市場擴容，吸引更多海內外資金。

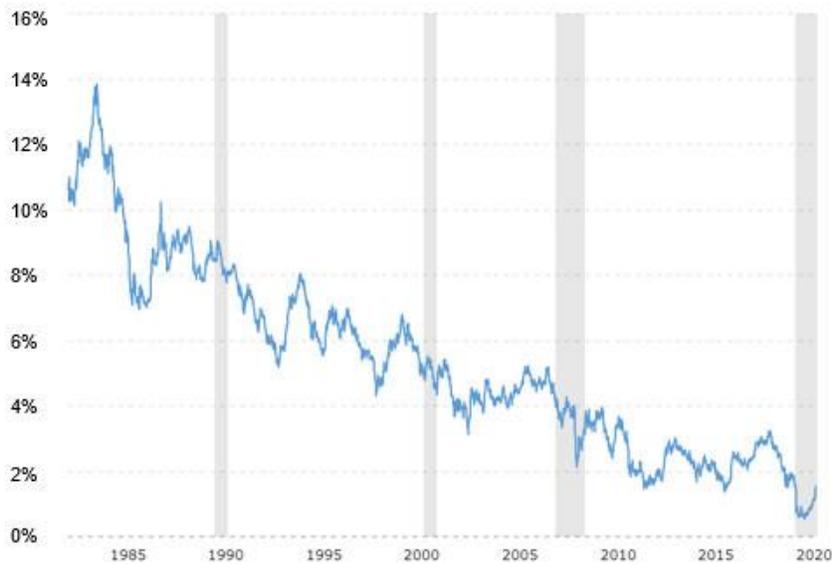


債券市場展望

長債孳息率仍處歷史低位

儘管長債孳息率飆升至年度高位，但綜觀長期數據，孳息率其實仍處歷史低位，近期升勢是暫時讓孳息率回到相對合理的水平，亦令去年升幅顯著及曾被超買的債券市場作出適度調整。隨着經濟反彈、資源價格上漲、加上去年同期的低基數效應，都會讓市場出現通脹升溫的疑慮，相信債息短期內仍會較為波動，我們較喜歡短年期債券，並審慎挑選現金充裕及有良好資產負債表的企業作為債券組合。

美國 10 年期國庫債券孳息率



資料來源：Macrotrends.net 1984 年 3 月 2 日至 2021 年 3 月 5 日走勢圖，灰色部分顯示經濟處衰退周
(<https://www.macrotrends.net/2016/10-year-treasury-bond-rate-yield-chart>)

債券市場有危有機

由於亞洲地區經濟復甦較快，基本面良好及信貸評級展望相對穩定，而且在低基數因素下，今年企業盈利預期增長強勁，加上亞債違約率較美國地區為低，相對於歐美同類型債券仍能提供更高收益，亞洲投資級別債表現相信更具吸引力。

給客戶的重要資訊

本文件由東亞聯豐投資管理有限公司（「東亞聯豐」）提供，僅供參考之用。東亞聯豐並不以此資料邀請作任何行動，或提供任何建議或推介。本文件或其內容並不構成任何促使、邀請、廣告、誘因、承諾、保證或作出任何類型或形式的代表及東亞聯豐就此表明並不為此負上相關責任。本文件所載資料根據東亞聯豐認為可靠並以「現況」的基礎下提供。即使竭盡所能力求準確，東亞聯豐及其轄下董事／職員並不為其內容的準確性、完整性或時間性負上任何責任。所載資料乃屬東亞聯豐擁有。未經東亞聯豐事先書面同意，本文件或其任何內容均不可予以複印或分發予第三者。

投資涉及風險。在作出投資選擇前，閣下必須衡量個人可承受風險的程度及財政狀況。基金單位價格可跌可升。基金過往的表現不能作為日後表現的指標。有關詳情，包括產品特點、收費及所涉及的風險因素，請參閱有關計劃的強積金計劃說明書。

本文件未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

發行人：東亞聯豐投資管理有限公司