

# 市場概覽 ( 2021 年 8 月 30 日 )

## 通脹升溫預期持續，量化寬鬆仍將維持

### 經濟重啟，商品價格帶動通脹上升

環球經濟繼續從新冠疫情的影響中逐步復甦。美國 5 月份製造業採購經理活動指數 (「PMI」) 高達 62.1，亦是連續第四個月於 60 水平以上<sup>1</sup>。去年環球貿易受疫情影響，部分供需活動延遲至今年，全球產業鏈供求關係因而一時緊張，能源、商品、原材料價格持續上升，帶動通脹升溫，國際銅、鋁價格屢創新高，紐約期油今年首五個月急升四成，帶動今年美國消費物價指數逐級向上。

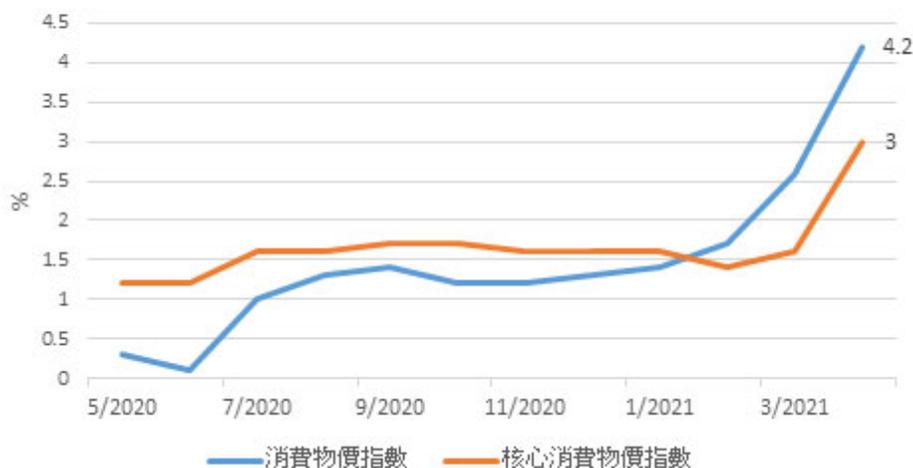
<sup>1</sup> 資料來源：Investing.com 網站，<https://hk.investing.com/economic-calendar/manufacturing-pmi-829>，截至 2021 年 8 月 20 日

### 就業市場不明朗，下半年維持量化寬鬆

美國聯邦儲備局 (「美聯儲」) 6 月議息會議紀錄顯示，部分公開市場委員會官員認為，若經濟繼續取得實質進展，並朝局方目標進發，未來幾次會議可以開始討論縮減買債規模。不過，我們預期第三季環球通脹於較高位徘徊，但美聯儲的量化寬鬆政策基本維持不變。首先，美聯儲官員多次強調，目前通脹升溫屬短暫現象；比較美國消費物價指數及扣除能源食品價格的核心消費物價指數，美國近月通脹升幅主要由能源價格帶動。其他環節如住宅、教育和醫療服務等價格環節增速並不明顯。要確定通脹是否「失控」，或需要多觀察兩至三個月數據才能定奪。

其次，美國就業市場復甦情況並不全面，令美聯儲於貨幣政策方面暫時不會作太大改動，市場資金保持充裕，有利資本市場。因此，我們估計下半年環球股市仍可取得正回報。

美國的消費物價指數與核心消費物價指數同比 (%)



資料來源：Investing.com 網站，數據由 2020 年 5 月截至 2021 年 4 月

## 亞洲地區：亞洲出口受惠於歐美廣泛接種疫苗

### 受惠歐美疫苗接種數字上升

作為亞洲商品服務主要出口市場，歐美國家的疫苗接種人口不斷上升，帶動環球需求下，對亞洲區內企業盈利前景起著正面影響。市場普遍預料，至明年新興市場的新冠疫苗接種人口會逐步提升，可與歐美地區睇齊。

## 亞洲出口保持強勁，留意區內疫情發展

受惠於歐美經濟復甦及低基數效應，亞洲區內出口自年初起出現強勁增長。南韓、台灣等主要生產高端電子產品的出口增長從去年年末大幅反彈。踏入下半年，更是傳統出口的旺季，我們認為市場對電子產品、商品及原材料需求仍然殷切，將繼續成為區內經濟穩定增長的動力。台灣、南韓的科技產品、高端零部件、印尼及澳洲能源、原材料行業仍可看好。但當中須注意在疫苗接種未如理想前，疫情反覆將打亂區內復甦步伐，亦可能觸發季內相關行業股份出現沽壓。

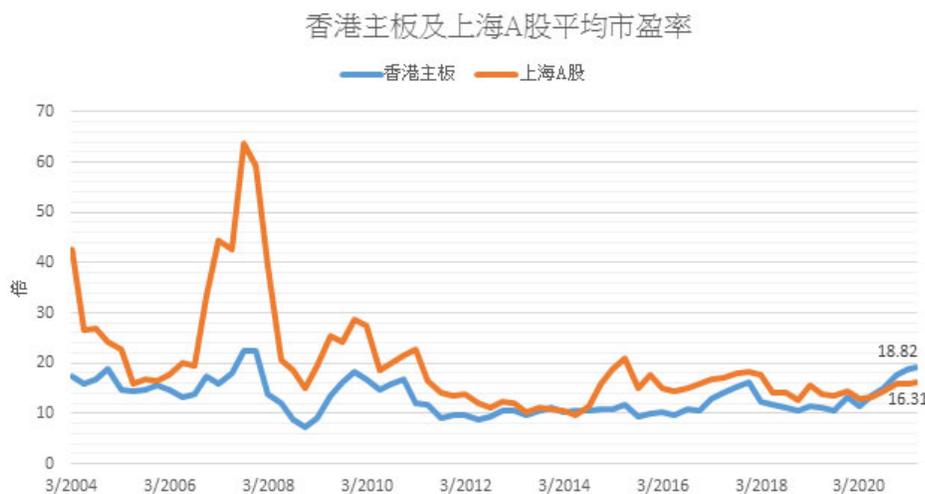


資料來源：彭博，數據由2020年4月截至2021年4月，以美元計算變幅，中國1月及2月出口數據作合併統計

## 中國股市：估值有望追落後

### A股估值相對吸引

年初以來，內地股市於全球主要股市當中，表現遜於大市。以滬深300指數為例，今年首五個月累積升幅為2.3%，同期標普500指數升幅則為11.9%，目前估值仍相對吸引。事實上，內地股市現估值仍遠低於歷史高位。我們認為美元中線走勢仍然偏弱，五月底美匯指數創近五個月低位，離岸人民幣兌美元更創近三年半高位，人民幣匯率偏強，同時企業盈利前景看俏，支持內地股市下半年走勢。



資料來源：東亞聯豐、彭博，數據由2004年3月截至2021年5月

## 貨幣政策穩定，風險相對較低

中國人民銀行 5 月發表第一季貨幣政策執行報告<sup>2</sup> 表示貨幣政策要以「穩字當頭」。預料年內，貨幣政策將保持穩定，市場投資風險相對偏低。

<sup>2</sup> 資料來源：中華人民共和國中央人民政府網站，[http://www.gov.cn/zhengce/2021-05/14/content\\_5606273.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2021-05/14/content_5606273.htm)，截至 2021 年 8 月 20 日

## 國家政策對個別行業帶來不明朗因素

年初以來，中國對互聯網行業實行的反壟斷調查行動仍然繼續，政策陰霾未除。企業可能要面對巨額罰款，或結構重組。另外，今年中央政府仍然嚴控房地產行業的炒賣，各地政府的樓市調控力度未見放鬆，甚至有加強防止資金違規流入房地產市場的跡象。監管政策的不明朗，某程度窒礙投資意欲，我們對該行業暫持觀望態度。

## 板塊輪動持續

環球經濟呈現復甦，惟步伐或有快慢，要視乎新冠疫情於下半年的發展。美股於歷史高位徘徊，投資者亦正觀望美聯儲下半年貨幣政策的動向。估計資金於增長型及周期性復甦概念板塊間輪替，我們的投資部署將採取平衡分配的策略。

## 債市展望

### 通脹情況溫和，政策持續寬鬆

雖然美國就業數據持續改善，但並不顯著，不足以令美聯儲改變寬鬆政策。市場預測美國未有條件「收水」，美國長債孳息率將隨之回落。



資料來源：東亞聯豐、彭博，數據由 2020 年 5 月截至 2021 年 5 月

## 亞洲市場個別發展，區內復甦步伐大致穩定

新冠疫情對亞洲多國的影響不一，區內經濟增長個別發展。北亞地區及新加坡的經濟表現料超越印度及東盟國家。即使亞洲要面對通脹升溫、長債孳息率趨升等問題，相信仍有足夠資本實力去應對。

目前，市場對經濟重啟充滿期待，資源價格上漲，部分天然資源豐富的亞洲國家更為受惠，隨着經濟活動趨向正常化，資源需求增加，此項優勢將更趨明顯。而中美關係持續緊張，令區內供應鏈重設，中國周邊擁有廉價勞動力和人口結構較為年青的國家，相信擁有龐大的競爭優勢。

## 香港債券

香港在亞洲地區的地位獨特。國際資本市場協會（「ICMA」）資料顯示，亞洲市場的首次債券發行，由香港安排的佔 75%<sup>3</sup>。而發債公司在再發債時傾向在原上市地進行，所以香港在首次安排發債上的成績預示着後續債市的增長潛力。

此外，市場預期「債券通」中的「南向通」於今年內開通。外電報道，內地國有銀行亦準備短期內在港發行離岸人民幣債券（「點心債」），允許內地投資者在南向通啟動後參與購買。相信任何新的變動均會加快中國與國際債券市場接軌的速度，與此同時，資金流出內地市場有助緩和人民幣升勢壓力。

<sup>3</sup> 資料來源：香港金融管理局網站，<https://www.hkma.gov.hk/chi/news-and-media/insight/2021/03/20210303/>，截至 2021 年 8 月 20 日

## 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