



基金經理

專欄

Fund Manager Column

市場回顧及 最新投資策略展望

市場回顧

風險資產在第三季度漲跌互見，相對新興市場，成熟市場展現了較好的韌性。美國標普 500 指數在 8 月刷新歷史新高，但 9 月出現的調整抹去了季內大部分升幅。雖然數據顯示增長高峰期已過，美國經濟仍然穩健，對通脹壓力的憂慮亦正累積。8 月份 ISM 製造業採購經理人指數從 7 月份的 59.5 上升至 59.9，新訂單、生產和庫存等分項悉數上升。8 月份消費者物價指數從 6 月份和 7 月份創 13 年新高的按年增加 5.4%，稍微回落至按年增加 5.3%。8 月份非農就業人數僅增加 235,000 人，為近 7 個月來最少，失業率則降至 5.2%。儘管 8 月份就業數據遠遜預期，聯儲局在 9 月份的 FOMC 會議仍傳達對經濟增長樂觀的訊息並轉向鷹派。主席鮑威爾表示最早將於 11 月開始收緊政策，縮減現時每月 1,200 億美元的資產購買計劃，並可能在明年年中將該計劃終結。聯儲局官員亦表示加息步伐或快於預期。第三季度，美國股市微揚 0.1%。

亞太地區（日本除外）第三季度表現滯後於成熟市場，主要歸咎於中港股市。受個別大型房企的潛在債務違約及針對不同行業的監管政策等接二連三的不利因素所衝擊，海外投資者對中國股票的投資情緒漸趨負面。在中國，8 月份財新綜合採購經理人指數跌至 47.2，為 2020 年 4 月以來首次陷入收縮，顯示部分地區確診個案上升對經濟造成打擊。封鎖措施亦使 8 月份零售銷售按年增速從 7 月份的 8.5% 滑落至 2.5%。人民銀行在 7 月份下調存款準備金率 50 個點子，為 18 個月以來首次全面降準。第三季度，亞太地區（日本除外）股市下跌 9.2%。香港和中國股市按美元計分別下跌 10% 和 18.2%。

投資策略

股票	偏高比重
債券	偏低比重
現金	中立/偏高比重

- 經濟復甦已經進入中期階段。儘管基於對環球經濟的樂觀前景，相對固定收益我們仍然較看好股票，但隨著環球央行資產負債表的擴張速度將放緩，我們相信轉振點漸近。流動性的減慢勢使市場波動性增加，對股票的部署有必要較今年上半年保守。
- 我們預計疫苗接種率上升以及 Delta 變種病毒的傳播速度減慢，將使環球經濟重啟的範圍變得更廣泛。
- 只要利率並非急劇上升，通脹升溫把實際利率推向負數區域會支撐風險資產之表現。
- 我們意識到政策相關風險（迫在眉睫的央行減少買債和財政政策前景）較先前為高。在有需要時我們會對策略做出重新檢視。

股票市場

美國	偏高比重
歐洲	偏高比重
日本	偏高比重
亞太(除日本外)	偏高比重
香港/中國內地	中立

- Delta 變種病毒浪潮似乎在美國逐漸減退，這將容許經濟繼續重啟。企業盈利仍然強勁，更好的定價權能幫助企業消化工資和物流成本上漲的支出。我們預計聯儲局對於通脹升溫的回應會較過去溫和。
- 歐元區在第 2 季恢復增長，疫苗接種人數大增為經濟活動的動力帶來了幫助。估值仍然吸引，尤其是對比美國市場。
- 環球週期性復甦是日本股市的一個良好背景。當地冠狀病毒的動態也呈現改善的趨勢。
- 對於亞太地區（日本除外）而言，中國仍會是短期內的主要影響。在週期性放緩和嚴格的監管控制下，中國逐漸轉向鴿派的政策將為股市帶來支持。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。任何人士因信賴本文件而招致之損失，本公司概不負責。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。

本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。

本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或游說。

本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。