

基金經理專欄

Fund Manager Column

2023 年 5 月

有關基金經理最新市場展望，
請掃描右方二維碼觀看影片：



市場回顧及最新投資策略展望

市場回顧

風險資產在 2023 年強勢開局，大多數股票市場均有上漲。不過，兩家美國銀行的倒閉在美國與歐洲的金融機構間產生廣泛影響，積極的市場氣氛因而遭到打斷。

在美國，利率波動主導了本季的市況。矽谷銀行的擠提為金融市場帶來動盪的背景。在加息預期下，對於美國地區銀行間金融穩定性風險之憂慮，導致它們大幅下挫。2 年期美國國債收益率從 3 月初 5% 的高位跌至月底 3.7% 的低位。儘管銀行股首當其衝，但當局遏制蔓延的行動一定程度上支撐了股市。經濟數據方面，2 月 ISM 採購經理人指數為 2020 年 5 月以來最低的 47.7。數據表明工廠活動連續第四個月下降。2 月不含汽車的零售銷售按月減少 0.1%，而整體零售銷售則按年增長 5.4%。2 月非農就業職位增加 311,000 個；失業率為 3.6%，參與率上升至 62.5。平均時薪按月上升 0.2%，為 2022 年 2 月以來最低增幅。2 月消費者物價指數按年增長放緩至 2021 年 9 月以來最低的 6%。核心通脹率連續五個月放緩至按年增長 5.5%。聯儲局在 2 月和 3 月加息 0.25%。第一季美國股市上升 7.3%。

美國的銀行業危機震撼全球市場並波及歐洲，當中大部分注意力集中在瑞信身上。最終，瑞銀被瑞士當局強制救助瑞信；瑞信獲得穩定的同時，其 170 億美元的債券卻遭到全數撇減，顛覆了投資者的正常優先順序。經濟方面，歐元區國內生產總值在第三季按季增長上調至 0.4% 後，第四季按季未見增長。季內家庭消費和固定投資均下滑。3 月綜合採購經理人指數受服務業推動下降至 54.1，抵消了製造業的收縮。2 月核心通脹率保持在創紀錄的按年增長 5.6%。歐洲央行管理委員會分別在 2 月和 3 月會議上加息 0.5%。歐洲央行 3 月的聲明沒有提供進一步加息的指引，表明了與銀行系統壓力相關的「不確定性上升」及強化了依賴數據的必要性。第一季歐洲股市以美元計算上漲 9.9%，歐元上漲 1.3%。

亞太地區(日本除外)股市今年開局表現強勁，但隨後因中美地緣政治緊張局勢再起，以及美歐銀行業壓力的溢出效應而受挫。中國的政策制定者在年度全國人民代表大會上，將 2023 年增長目標保守地設定在 5% 左右，且並沒宣佈任何重大刺激措施。受惠於從嚴格的新冠防控措施中重新開放所提振，2 月財新中國綜合採購經理人指數升至 54.2，為去年 6 月以來最高水平。2023 年 1-2 月的綜合數據顯示，零售銷售從前幾個月的下滑中復甦，按年增長 3.5%。中國人民銀行 3 月意外地宣佈下調存款準備金率 0.25%，以幫助降低商業銀行的貸款成本。第一季亞太地區(日本除外)股市上升 3.6%。香港股市(MSCI 香港)下跌 2.8%，而中國股市按美元計上升 4.7%。

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。過去的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。



中銀國際
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL
保誠集團

中銀保誠資產管理
BOCI-Prudential Asset Management



投資策略

股票	中性
債券	中性
現金	中性

- 美國和歐洲的銀行業動盪導致信貸條件收緊，增加了美國今年經濟衰退的可能性。
- 固定收益市場的當前定價表明我們已接近本次緊縮週期的頂峰，政策利率將在今年下半年開始下降。股市的韌性也指向聯儲局年內晚些時候的政策變化，有望支撐較溫和的經濟衰退或「軟著陸」的情景。
- 我們的基本假設是美國出現較溫和的經濟衰退，但居高不下的通脹可能使政策利率不會像市場預期一樣迅速下降。儘管如此，鑒於與銀行壓力及其對信貸狀況的溢出效應相關的不確定性，我們預期聯儲局和其他主要央行將「軟性地」轉向暫停加息。
- 由於主要央行暫停加息的可能性，我們將繼續對固定收益轉向中性立場。我們維持股票的中性權重。

股票市場

美國	審慎
歐洲	正面
日本	中性
亞太(日本除外)	正面
香港/中國內地	中性

- 儘管美國當局迅速採取行動有效地遏制了銀行業壓力的影響，但美國股票的盈利和估值由於信貸條件收緊而出現更突然放緩的風險，並未被完全反映。
- 更良性的能源價格和中國的重新開放將有助於支持歐洲的增長。股票盈利也因銀行業的困境而面臨風險，但估值相對美國較便宜。
- 在日本，央行結束其超寬鬆貨幣政策的舉措最終將利好日圓。這可能使股市承壓，但當地具韌性的經濟以及中國的復甦將為估值帶來支撐。
- 銀行業動盪對亞太(日本除外)的影響在於改變市場對利率和增長前景的預期。該地區對這兩者都很敏感，但中國今年復甦的步伐將提供緩衝。相對於其歷史而言，估值處於具吸引力水平。
- 部分弱於預期的數據，引起了人們懷疑中國「後新冠」復甦的可持續性。我們將監測公司業績和房地產銷售，以更全面地評估復甦勢頭。邊境重新開放令香港經濟見改善，這種勢頭我們預計將在下半年繼續。

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。過去的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。