

基金經理專欄

Fund Manager Column

2023年7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：



分散投資應對宏觀不確定性

隨著美國債務上限問題得到解決，投資者風險胃納有所增加，美國股市在民主黨和共和黨達成協議後升幅頗為顯著。除了部分大型企業公佈優於預期的業績和展望帶來了支撐外，6月公佈的經濟數據普遍也被市場解讀成利好：5月非農就業新增職位高於市場預期，但失業率上升及工資升幅放緩；5月消費者物價指數4%的按年升幅亦低於預期。聯儲局6月維持利率不變。

即使市場預期在最近幾個月的變化相當頻繁，我們仍堅持年初至今便屢次重申的觀點，即居高不下的通脹可能使政策利率不會迅速下降。誠然，信貸條件收緊引發了新的擔憂，但金融穩定的風險主要集中在地區銀行業下，聯儲局在考慮未來的貨幣政策路徑時，可能會更加依賴數據：核心消費者物價指數顯示通脹態勢頑固，儘管增長指標繼續發出喜憂參半的信號：5月ISM製造業指數繼續收縮，而服務業指數則保持擴張。我們的基本假設仍是美國今年會出現較溫和的經濟衰退或「軟著陸」的情景，聯儲局和其他主要央行年內有機會「軟性地」轉向(soft pivot)，減息卻或許言之過早。儘管如此，不論是政府債券抑或是投資級別的企業債券，它們的孳息率都已經來到一個頗為吸引的水平，解釋了為何基金經理把對債券資產的立場，從去年底時的審慎轉為現時的中性。換而言之，投資者的組合中可以適量地持有能夠提供不俗收益且相對穩定的債券配置。去年環球債市和股市同時普遍下挫，出現所謂的「股債雙殺」情況，其實在歷史上相當罕見。一般情況下，一個股債混合的投資組合，其整體波動性會低於一個全數投資於股市的組合。

目前基金經理對股票資產的立場維持中性，但就不同地區的股市的看法各有不同；總體來說，我們對美國股市的看法相對審慎，並較為看好美股以外的股市。儘管市場似乎已將美國「軟著陸」的預期計入價內，但美國經濟放緩及企業盈利預測遭下調仍是事實；人工智能相關股票備受追捧，引發的樂觀情緒是美股近期造好的一大原因，但除非相關技術在應用層面上能為企業盈利帶來超出預期的驚喜(surprise to the upside)，美國股票目前的盈利及估值尚未完全反映經濟有可能更急劇地放緩的風險。相對而言，我們青睞歐洲及亞太(日本除外)股市，因為這兩個地區的經濟增長有望從中國疫後經濟活動重啟中受惠，股市估值上也較為合理。

我們一再強調，投資組合配置保持均衡及分散的重要性。以年初至今表現亮麗的日本股市為例，最近在巴菲特旗下巴郡加碼投資下，重新為環球投資者所關注；基金經理表示過去環球資產管理者對日股配置偏低，預計海外資金流入當地的趨勢可能持續。事實上，雖然我們對該國股市的看法為中性，但起碼日本股票在基金經理的組合中，一直佔據著一席之地。正如美股年初至今升幅主要由增長股主導，若基金經理去年在聯儲局持續加息之際，決定了只取價值股而捨增長股，或許組合回報亦會截然不同。



中銀國際
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL
保誠集團

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



不少人往往希望，自己能夠在各市場眾多板塊中低買高賣，惟我們認為該想法未必現實。相比之下，投資者不妨化繁為簡，嘗試建構一個在資產類別及地區涉獵上，都足夠分散和多元化的組合，配合分段投資、核心-衛星組合等方法，爭取穩健的回報。

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。