

基金經理專欄

Fund Manager Column

2023 年 8 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

由於對美國地區銀行的擔憂消退以及對人工智能的熱情提振科技股，第二季風險資產錄得正回報。

在美國，摩根大通收購第一共和銀行有助於穩定地區銀行業危機，但小型銀行仍存在一些擔憂。民主黨和共和黨之間的債務上限僵局成為頭條新聞，但最終達成了提高國家借貸限額的妥協方案。得益於強勁的盈利和投資者對人工智能相關公司的興趣不斷增加，大型科技股本季領漲大市。經濟數據方面，5 月 ISM 採購經理人指數受工廠活動連續第七個月收縮帶動而跌至 46.9。5 月不含汽車的零售銷售按月增長 0.1%，整體零售銷售則按年增長 1.6%。5 月消費者物價指數放緩，按年增長 4%，增幅為 2021 年 3 月以來最低。核心通脹率降至一年半以來最低水平的 5.3%。5 月就業報告強於預期，非農就業職位增加 339,000 個。失業率小幅上升至 3.7%，參與率維持在 62.6%。平均時薪 0.3% 的按月增長低於 4 月的 0.4%。第二季美國股市上漲 8.3%。

由於對人工智能產業鏈的直接敞口較少，歐洲股市第二季表現遜於美國股市。瑞信在瑞銀救助下未造成溢出效應，緩解了市場情緒。歐元區第一季國內生產總值按季下降 0.1%。高通脹打擊消費者下家庭支出減少，而且隨著政府取消旨在抵消能源成本上漲影響的措施，公共支出也下降。6 月綜合採購經理人指數跌至 1 月以來最低水平的 50.3。新訂單五個月來首次下降，而就業增長放緩至近四個月低點。5 月歐元區通脹率按年下降至 6.1%，增幅為 2022 年 2 月以來的最低。5 月核心通脹率仍頑固地維持在 5.3%。歐洲央行管理委員會分別在 5 月和 6 月會議上加息 0.25%。第二季歐洲股市以美元計算上升 1.3%，歐元上升 0.6%。

中國增長勢頭放緩影響亞太地區(日本除外)市場表現。在中國，最近的數據表明製造業及房地產行業從疫後重啓中受惠不多。財新中國綜合採購經理人指數從今年 2 月的高點 54.2 降至 5 月的 50.9。5 月零售銷售按年增長 12.7%，較 4 月創紀錄的 18.4% 增幅有所放緩。貨幣政策繼續寬鬆，中國人民銀行將 1 年期和 5 年期貸款市場報價利率下調 0.1 個百分點，分別至 3.55% 和 4.2%。離岸人民幣兌美元匯率也受疲軟的增長前景所影響而下跌 5.5%。第二季亞太地區(日本除外)股市下跌 1.9%。香港股市(MSCI 香港)下跌 6.5%，而中國股市按美元計下跌 10.6%。

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

- 在發達國家勞動力市場穩固和金融體系流動性依然充裕的支持下，即使上季存在對銀行業的擔憂且美國經濟衰退風險備受關注，風險資產仍具有很強的韌性。
- 我們的基本假設仍然預計美國下半年經濟增長將受緊縮性貨幣政策所拖累而放緩，導致未來六至九個月出現非常溫和的衰退。
- 儘管歷史上貨幣緊縮週期的結束一般會帶來樂觀情緒，股市往往也表現良好，但我們這次卻相對謹慎；主要央行致力於達到其通脹目標，而勞動力市場尚未見任何明顯降溫，我們相信發達市場的利率將更長時間地維持在較高水平，這正是我們的主要擔憂。因此，孳息率曲線顯著倒掛可能將持續一段時間，並拖累銀行業。
- 由於目前的利率水平帶來了有吸引力的票息收益，我們已對固定收益轉向中性立場。我們維持對股票的中性立場；因為只要環球經濟不出現「硬著陸」或深度衰退，股票是歷史上唯一能跑贏通脹的主要資產類別。

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

- 美國利率更長時間地維持在較高水平將限制股票估值的上行空間，特別是對高增長公司而言。年初至今市場的強勢一直相對集中，龍頭股之外的估值似乎較為合理。
- 與美國相比，儘管歐洲較少能吸引高估值的科技公司，但歐洲其他行業的股票仍較美國同業存在高於正常水平的折讓。在銀行業中，嚴格的壓力測試和較高的資本充足率有助降低傳染風險。
- 在日本，貨幣政策因孳息率曲線控制而保持寬鬆。為響應東京證券交易所的倡議，對股東友好的改革正在加速。
- 亞太(日本除外)的宏觀環境在中國增長動力減弱下不如先前有利。儘管如此，股市估值相對於其歷史而言處於具吸引力水平。
- 部分弱於預期的數據，使中國「後新冠」復甦的可持續性受到挑戰。我們將等待更多與暑假相關的統計數據、房地產市場最新動態和私營部門投資情況，以衡量復甦勢頭，並預計未來幾個月一些針對特定行業的刺激措施/支持政策將出台。
- 香港方面，本地經濟持續改善，尤其是零售銷售及就業相關數據。我們雖預計此勢頭將在2023年下半年延續，但亦會密切關注香港銀行同業拆息(HIBOR)近期大幅反彈，對本地經濟和房地產銷售的影響。

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。