

# 季度市場報告

2021年第四季

## 2021年第四季的五大主題

### ▶ Omicron 變種病毒

隨著 2021 年步入尾聲，最新變種新冠病毒 Omicron 的出現為開始到來的節日氣氛帶來打擊。市場自然感到不安，與全球航空公司及旅遊相關的行業亦不出所料地受到影響。隨著世界各地收集到更多數據，圍繞 Omicron 變種病毒嚴重程度的不確定性已經降低。然而，市場仍然對此變種病毒可能帶來的影響抱著審慎態度，因為此變種病毒可能有多達 50 處突變，包括在棘狀蛋白（病毒與人類細胞結合的暴露部分）的超過 30 處突變。

這些改變令此種變種病毒較早前最常見的 Delta 變種病毒更具傳染性，並有機會避開疫苗或先前感染所提供的免疫保護。然而，雖然 Omicron 可能更具傳染性，但引起的病情或許不會較現有變種病毒嚴重，疫苗亦能繼續提供保障預防嚴重病情，這些均是樂觀的跡象。輝瑞及默克推出抗病毒藥丸形式的新療法，主要治療輕度至中度的新冠病毒患者，並增加了應對疫情的方案，利好市場氣氛。

### ▶ 通脹

市場對全球通脹風險的觀點一直是投資者的重要主題，並可能會繼續成為未來的關鍵考慮因素。雖然我們相信近期大量的通脹壓力（即供應鏈受限及能源市場的供應緊絀）將隨封鎖措施放寬而可能會消散，但有更多證據反映出通脹壓力蔓延至工資通脹的延伸影響。近月的市場看法傾向認為美國聯儲局（聯儲局）落後於通脹曲線，相對憂慮將導致政策進一步收緊。聯儲局最近的評論認為此風險即將來臨，因為該局明顯採取較為鷹派的立場，而駕馭此風險將是產生可觀投資回報的關鍵。

隨著圍繞通脹的討論持續，商品價格亦獲市場關注，因為其可能會按普遍長達十年的週期上升。供應落後於需求將帶來定價壓力。這階段可能會持續，直至供應再次增加。亞洲方面，鑑於價格剛性、電力定價協議的性質及時滯等因素，亞洲

經濟體對於能源價格上升的通脹敏感度向來較低。雖然亞洲是商品入口地區，但亞洲央行過往一直將目光放在商品價格上升以外，並視之為暫時性質及增長的稅項，而不認為其對工資或廣泛價格產生持續影響。自 2008 年全球金融危機以來，亞洲亦一直受失業或就業不足困擾。過去兩年收緊人口流動性的措施加劇亞洲勞動市場放緩的狀況，可能會限制商品價格延伸至更普遍的價格壓力。

### ▶ 地緣政治風險

地緣政治風險成為能源業的焦點。雖然我們已進入冬季，但有關冬季氣候的不確定性一直存在，而拉尼娜現象使氣溫異常地低，能源危機有可能持續。目前全球能源的供需平衡仍然緊張，容易受供應受阻影響。這令能源生產國佔優，焦點特別落在伊朗及俄羅斯上。市場可能低估俄羅斯對西方國家強硬的立場，而與伊朗的衝突可能導致石油供應受阻，從而影響能源市場。

### ▶ ESG

由於對氣候的憂慮加劇使投資者感受到迫切性，投資者已不再止於重視負責任投資的「原因」上，並日益關注其背後的「方式」。在格拉斯哥達成的第 26 屆聯合國氣候變化大會協議已制定共同時間表及程序，協助各國在 2030 年前將全球氣溫升幅維持在 1.5 度攝氏下。然而，減少碳排放水平的差距仍然顯著。

全球必須減少 80% 的煤炭能源，才能達成巴黎協定的氣候目標。亞洲及新興市場方面，現有的大量煤電廠及礦場仍然是能源及就業職位的主要來源。幫助新興經濟體從煤炭轉型至其他能源需要全面的方法。各國政府需要制定轉型策略，並盡量減少該轉型對人民及社會的影響。這可能需要提升人民的技能及提供再培訓課程。建立新的綠色基建或重新利用現有基建亦需要大量資源。新興市場的政府及公司將需要龐大的資金來按照既定時間表實現 26 屆聯合國氣候變化大會的目

標。部分亞洲經濟體在建構更為碳中和及具氣候抗禦力的世界方面正取得進展。2021年10月，韓國提議在2030年前將溫室氣體排放量減少至較2018年的水平低40%，高於早前26%的目標。氫氣將會在實現這目標上擔當重要角色。雖然韓國旨在透過成為以氫氣為基礎的經濟體來減少碳足印，但其他亞洲經濟體將以其獨有途徑為環境減碳。

### ▶ 加密貨幣

加密貨幣未來的投資潛力仍然是市場熱烈爭論的議題。支持者已將其與黃金畫上等號，而抱持懷

疑態度的人則認為加密貨幣只是一種風潮。圍繞加密貨幣的波動性仍然高企，其更多被視為金融資產，而非促進付款的方式。

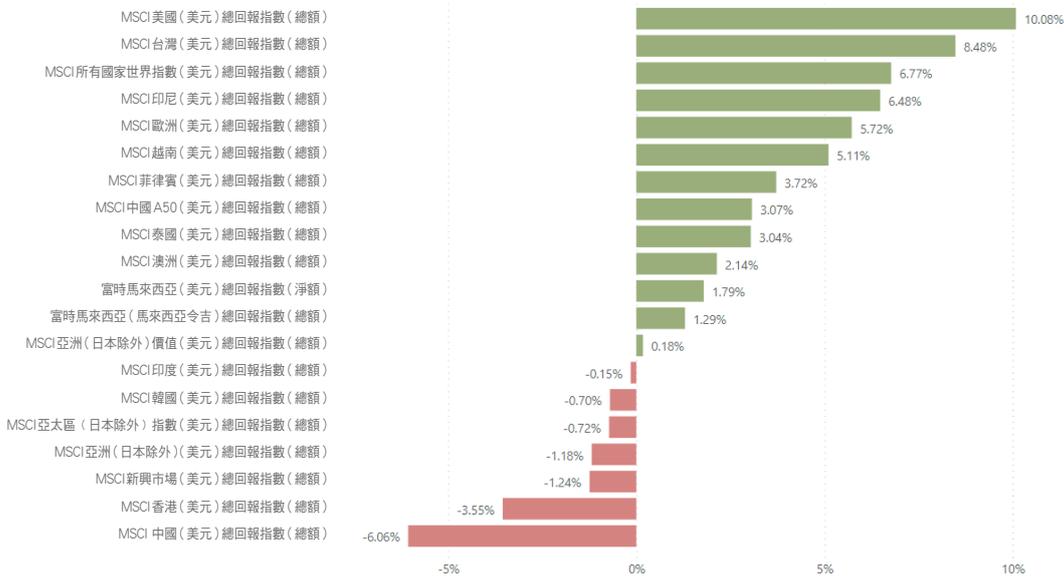
雖然此資產似乎有較長期的潛力，但將其納入投資組合以獲得風險分散的好處可能時機尚早。在平衡(股票與債券組合)的投資組合可能受到影響時，雖然黃金已被清楚證明能夠支持投資組合的表現，但由於抽樣數據太過有限，我們無法對加密貨幣作出任何確實的結論。另一項挑戰是找到合適(風險受控)的方法投資於此領域。

## 股票

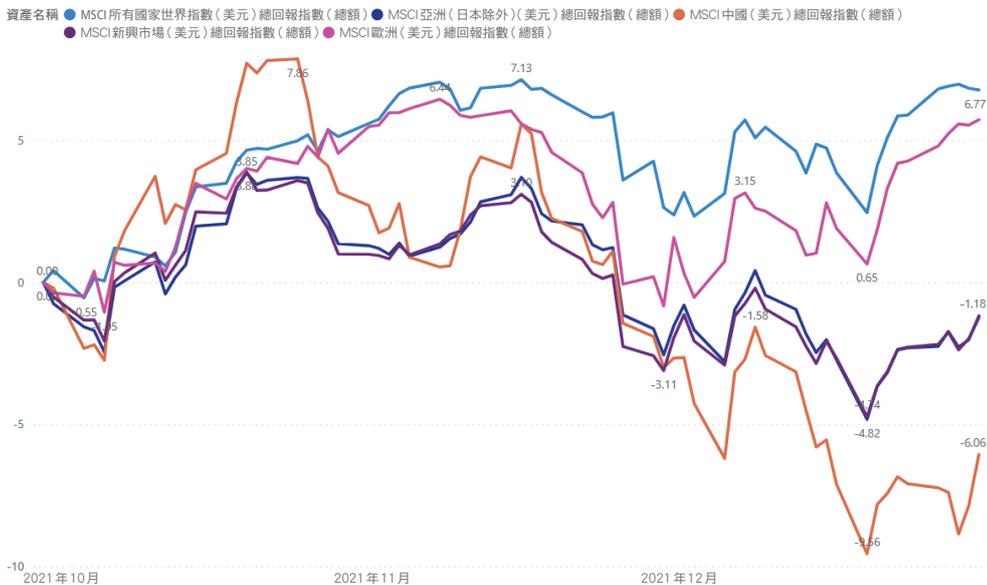
股市在第四季普遍上升，但回報波動，而表現最好及最差的市場之間存在顯著差距。市場在季初上漲，其後因Omicron變種病毒的出現而回落。美國是期內表現最佳的市場，MSCI美國指數升幅居首(10.1%)，其次是MSCI台灣指數(8.5%)。代表整體市場的MSCI所有國家世界指數(6.8%)及MSCI歐洲指數

(5.7%)在第四季報升，MSCI新興市場指數(-1.2%)則錄得負回報，表現落後。MSCI亞洲(日本除外)指數(-1.2%)與MSCI新興市場指數的表現一致，MSCI中國指數(-6.01%)及MSCI香港指數(-3.4%)季內表現再次備受挑戰。

資產表現概覽 (2021年9月30日至2021年12月31日)



資產表現 (2021年9月30日至2021年12月31日)



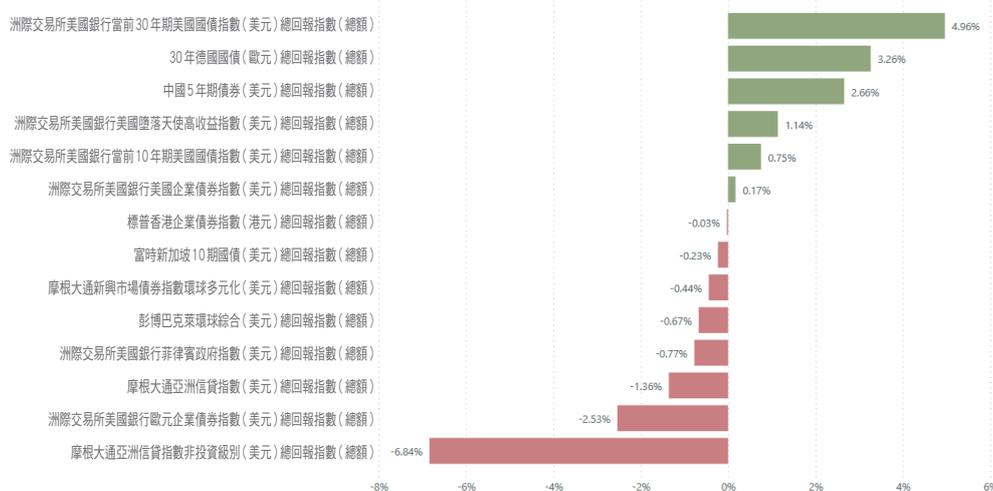
資料來源：瀚亞投資。

## 固定收益

▶ 固定收益市場方面，彭博巴克萊全球綜合指數本季結束時報跌，回報率為-0.7%。摩根大通亞洲信貸指數第四季的回報率為-1.4%，其中，投資級別債券(0.1%)跑贏高收益債券

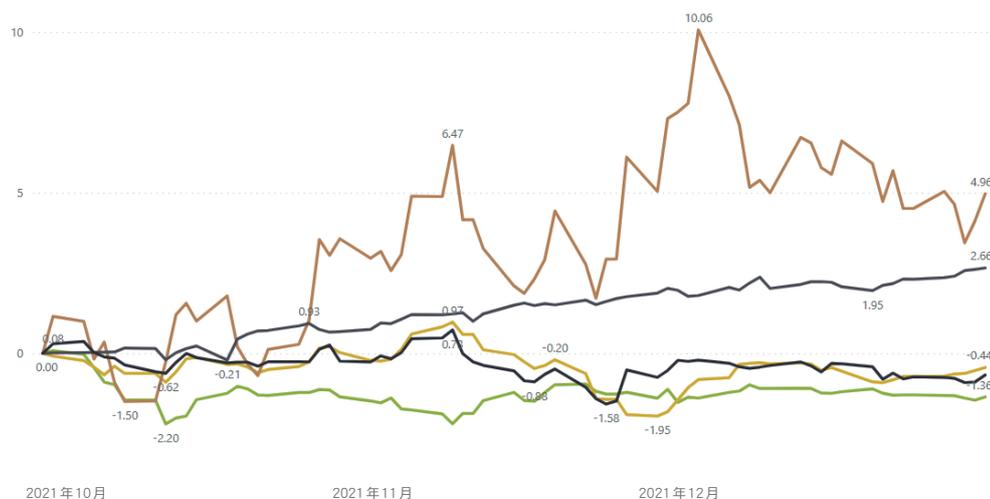
(-6.8%)。國家方面，巴基斯坦表現最為強勁，季內增長1.5%，斯里蘭卡則表現最差，回報為-13.7%。中國在第四季下跌3.1%，而香港則輕微上升，季內報升0.4%。

資產表現概覽 (2021年9月30日至2021年12月31日)



資產表現 (2021年9月30日至2021年12月31日)

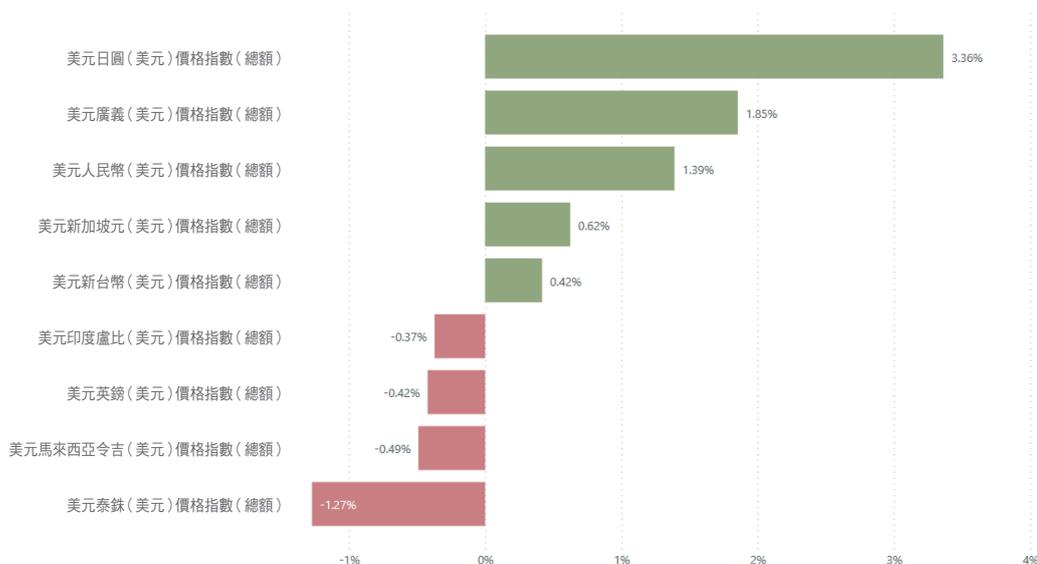
資產名稱 ● 摩根大通亞洲信貸指數 (美元) 總回報指數 (總額) ● 摩根大通新興市場債券指數環球多元化 (美元) 總回報指數 (總額)  
● 洲際交易所美國銀行當前30年期美國國債指數 (美元) 總回報指數 (總額)  
● 中國5年期債券 (美元) 總回報指數 (總額) ● 彭博巴克萊環球綜合 (美元) 總回報指數 (總額)



## 貨幣

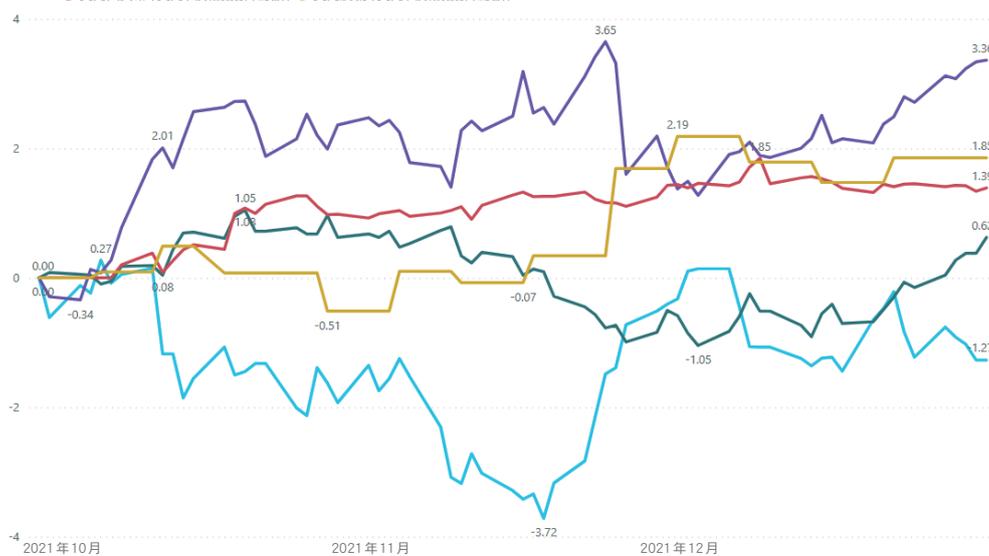
- ▶ 美元指數第四季上升1.9%，美元兌日圓(3.4%)顯著走強，人民幣兌新加坡元(0.6%)亦輕微上升。
- ▶ 印度盧比(-0.4%)、英鎊(-0.4%)、馬來西亞令吉(-0.5%)及泰銖(-1.3%)兌美元匯價在季內全線下跌。

資產表現概覽 (2021年9月30日至2021年12月31日)



資產表現 (2021年9月30日至2021年12月31日)

資產名稱 ● 美元泰銖 (美元) 價格指數 (總額) ● 美元新加坡元 (美元) 價格指數 (總額) ● 美元日圓 (美元) 價格指數 (總額)  
● 美元人民幣 (美元) 價格指數 (總額) ● 美元廣義 (美元) 價格指數 (總額)



## 經濟

- ▶ 與2004年及2010年相若，2022年或將成為「正常化的一年」，貨幣及財政政策對全球增長的支持將會減弱。經過兩年極為寬鬆的疫情扶持措施後，預計決策官員將收緊政策，但增長動力在通脹壓力升溫下減弱可能令央行受到限制。投資者需要注意政策失誤以及市場觀點改變的可能性。
- ▶ 在2021年10月公佈的最新報告中，國際貨幣基金組織預計2022年全球經濟將增長4.9%。預測數字輕微低於早前公佈的5.0%。展望未來，國際貨幣基金組織預計中期增長將放緩至3.3%。由於先進經濟體的政策扶持措施規模龐大，加上疫苗推出的步伐較快，帶動其產值以較快速度增長，因此先進經濟體與新興市場之間的走勢可能持續出現分歧。

## 欲瞭解更多資訊，請到訪 [eastspring.com/hk](http://eastspring.com/hk)

### 免責聲明

本文由 Eastspring Investments (Singapore) Limited 編製及由以下公司於下列地區刊發：

於新加坡及澳洲(僅適用於大額客戶)由 Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN:199407631H) 刊發，該公司於新加坡註冊成立，獲豁免遵守持有澳洲金融服務牌照的規定，並受新加坡金融管理局依循新加坡法律(有別於澳洲法律)規管。

於香港由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

於美國(僅適用於機構客戶)由 Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) 刊發，該公司於新加坡註冊成立並於美國證券交易委員會登記為註冊投資顧問。

於歐洲經濟區(僅適用於專業客戶)及瑞士(僅適用於合資格投資者)由 Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.(地址為 26, Boulevard Royal, 2449 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg) 刊發，該公司於 Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) 登記，註冊編號為 B173737。

英國(僅適用於專業客戶)由 Eastspring Investments (Luxembourg) S.A. 英國分行(地址為 125 Old Broad Street, London EC2N 1AR) 刊發。

智利(僅適用於機構客戶)由 Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) 刊發，該公司於新加坡註冊成立，受新加坡金融管理局依循新加坡法律(有別於智利法律)規管。

下文均統稱上述公司為瀚亞投資。

本文僅供參考之用，本文所載資料並未就任何可能接收本文件的人士的特定投資目標、財務狀況及／或特殊需要作出考慮。本文無意作為交易股份證券或任何金融工具的要約、游說認購或建議。未經瀚亞投資事先書面同意，不得刊發、傳閱、複製或分派本文。

投資涉及風險。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷或估算，未必代表瀚亞投資或瀚亞投資所管理的任何基金將來或有可能達致的表現。

本文所載資料在刊發之時應屬可靠。除非法律另有規定，瀚亞投資不保證資料的完整性或準確性，概不會就事實或意見的錯誤負責，亦不會就任何人士基於依賴本文資料所引致的損失承擔責任。本文所載的任何意見或估算可能作出變更，恕不另行通告。

瀚亞投資轄下公司(不包括合營公司)是英國 Prudential plc 的最終全資附屬公司／間接附屬公司／聯營公司。瀚亞投資轄下公司(包括合營公司)和 Prudential plc 與一家主要在美國營運的 Prudential Financial, Inc. 沒有任何關係。

### 瀚亞投資(香港)有限公司

香港中環港景街1號  
國際金融中心一期13樓  
電話: 852 2868 5330  
傳真: 852 2868 3137  
[eastspring.com.hk](http://eastspring.com.hk)