

季度市場報告

2022年第二季

2022年第二季的五大主題

▶ 傳統 60/40 投資組合的未來

根據過往經驗，當債券與股票的估值均不高時，兩種資產類別之間的相關性多數為負。2022 年的情況較為特別，兩種資產類別在新冠病毒疫情後的買賣估值相對高企，而且我們發現兩者均在近期大幅下跌。對於傳統 60/40 投資組合而言，投資時期是一個重要層面。策略性資產配置 (SAA) 已證明是實現長期 (五至十年) 投資組合回報目標的最重要貢獻因素。因此，近期的拋售潮本身不會削弱 60/40 投資組合的投資理據。自年初以來，股票及債券的估值均大幅改善。假如通脹的確在今年見頂，60/40 策略屆時有可能在未來數十年再次延續其強勁表現。

▶ 重新檢視中國

中國的汽車銷售、流動追蹤、煉油廠運行率及貨車運輸等高頻數據在 6 月反彈。房地產行業甚至傳出利好消息，房屋銷售、新房價格及抵押貸款的按月跌幅減少。監管的不利因素似乎亦有所緩減，有報道指，針對中國互聯網公司的網絡安全調查可能即將結束。中國監管機構亦逐漸批出更多博彩牌照，朝著正常化邁向一步。中國的科技及房地產行業提高穩定性將是振興就業的關鍵。與此同時，全球基金在過去 12 個月中降低了對中國股票的配置—因此相關持倉似乎偏低並有增長空間，值得投資者關注。

▶ 東盟—增長與通脹

仔細了解亞洲，尤其是東盟經濟體，我們會發現不同國家的增長放緩產生了不同影響。新加坡受到的影響尤其嚴重，而印尼在出口層面上更能抵禦全球衝擊。中國的零感染策略亦對新加坡 (以及泰國及台灣) 造成打擊。然而，由於東盟國家與俄羅斯距離甚遠，俄烏衝突並未對東盟構成嚴重影響。商品價格上漲亦令少數商品出口國家從大量商品進口國家中脫穎而出。這亦取決於商品的類型。舉例而言，假如石油價格維持高企，菲律賓及泰國或會受損，但食品價格上漲則可能會令泰國受惠。

▶ ESG 考慮因素

隨著減碳在推動投資決策中變得日益重要，投資者應注意數據質素及差距。碳排放可歸類為範圍 1、2 及 3。範圍 1 指公司產生的直接排放，範圍 2 則指公司生產或購買的電力產生的排放。範圍 3 指公司的價值鏈產生的排放，可以分為上游 (供應商) 及下游 (客戶)。根據《溫室氣體守則》(Greenhouse Gas Protocol)，大部分排放來自範圍 3。然而，範圍 3 的排放數據鮮有報告，因為其最難以計量。因此，投資者在根據碳目標作決策時必須了解這些風險。與此同時，我們需要大量資金來應對亞洲面臨的重大氣候挑戰。其中，相當部分的融資將來自亞洲債券市場，融資形式是發行可持續債券及綠色債券，為投資者提供更多機會。

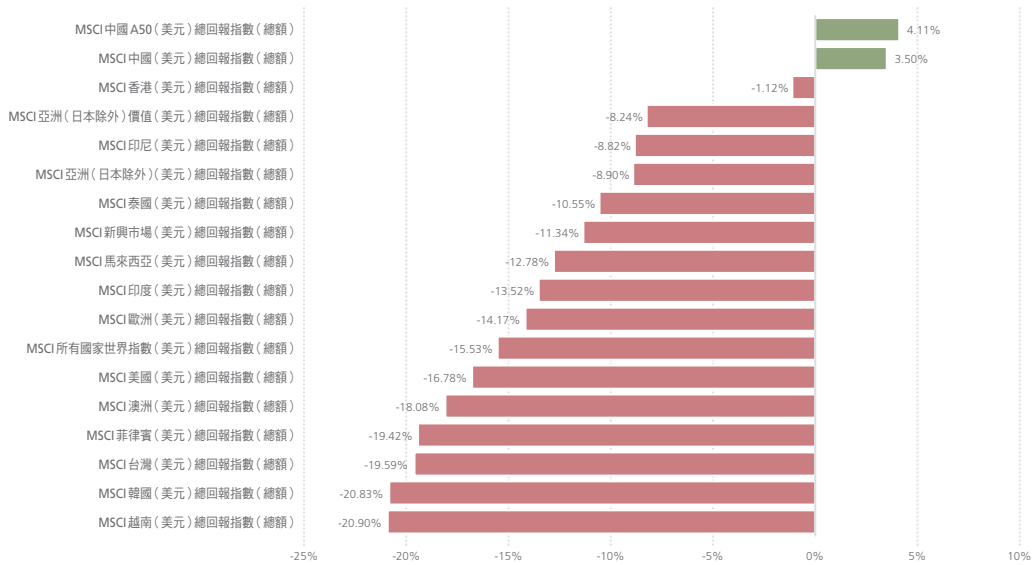
▶ 未來 6 至 12 個月可能影響市場的主要風險

地緣政治緊張局勢仍然是市場波動的持續來源。同樣，全球增長可能繼續因供應鏈受阻、通脹上升、大幅加息以及對經濟衰退的憂慮日益加劇而受到影響。即使這些風險正在蘊釀，審慎反對投資者過度看淡亦是謹慎之舉。然而，全球增長不太可能急劇下挫，因為 Omicron 變種病毒的影響減弱，美國勞動市場穩健，美國企業基本因素普遍理想，股票市場的估值亦越見吸引。此外，不論是過度加息抑或中國的零感染策略，政策失誤均是主要風險。中國的全國代表大會及美國的中期選舉是今年較後時間需要關注的重大事件。雖然過去的政策制定者或會個別處理這些風險，但相關風險的交匯程度前所未見。這意味著政策制定者並無類似經驗依循。鑑於潛在的影響範圍龐大，投資者應持有多元化投資組合，靈活應對迅速變化的宏觀經濟環境，這點較以往任何時候都更為重要。

股票

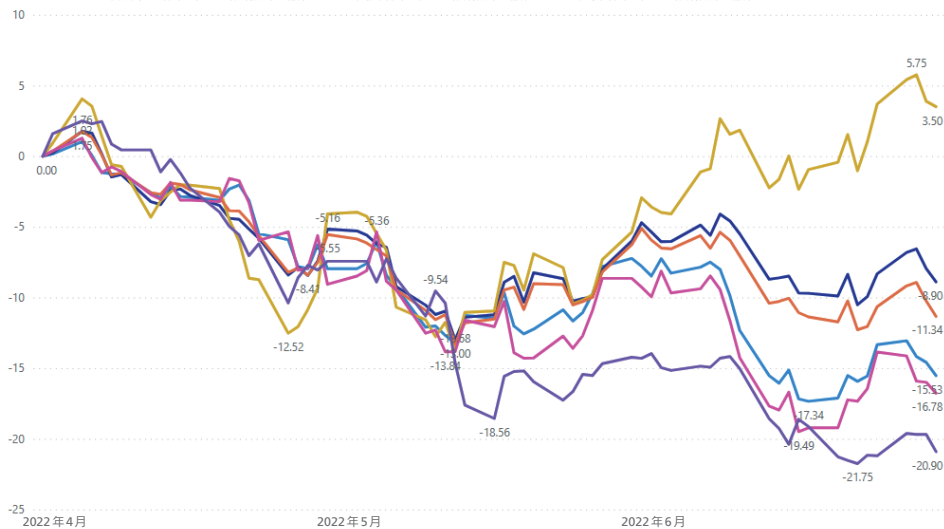
- 由於對經濟衰退的憂慮加劇，加上投資者越來越擔心央行為降低通脹而採取的進取舉措將拖累全球經濟，全球股市在6月急劇下跌。標普500指數亦錄得自1962年以來最差的上半年總回報。
- MSCI中國A50指數及MSCI中國指數在2022年第二季逆市報升，分別上升4.1%及3.5%。代表整體市場的MSCI所有國家世界指數(-15.5%)、MSCI新興市場指數(-11.3%)、MSCI歐洲指數(-14.2%)及MSCI亞洲(日本除外)指數(-8.9%)在季末全線下挫。MSCI香港指數亦在本季報跌，下跌1.1%。

資產表現概覽 (2022年3月31日至2022年6月30日)



資產表現 (2022年3月31日至2022年6月30日)

資產名稱 ● MSCI所有國家世界指數 (美元) 總回報指數 (總額) ● MSCI亞洲 (日本除外) (美元) 總回報指數 (總額) ● MSCI中國 (美元) 總回報指數 (總額)
● MSCI新興市場 (美元) 總回報指數 (總額) ● MSCI美國 (美元) 總回報指數 (總額) ● MSCI越南 (美元) 總回報指數 (總額)

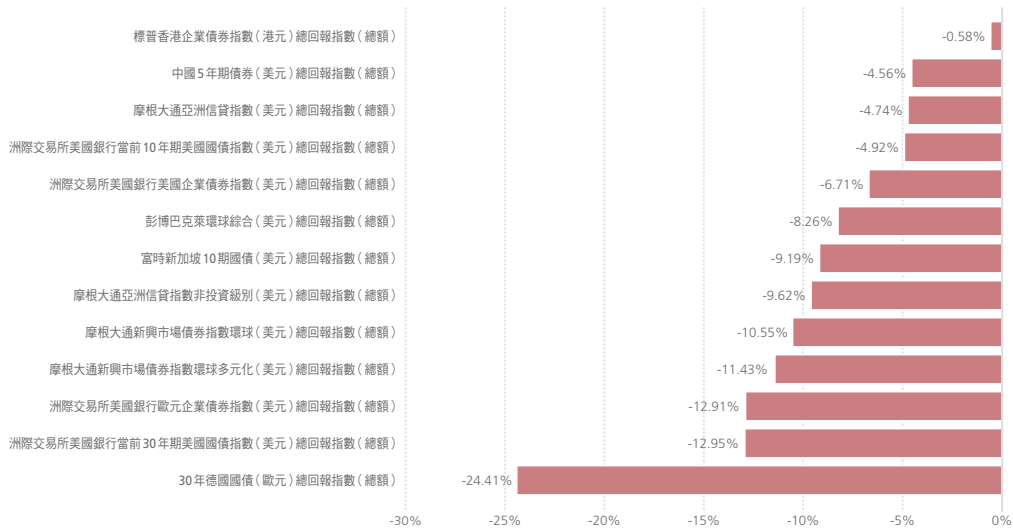


固定收益

固定收益市場方面，由於投資者在通脹數據高企的情況下考慮到聯儲局大幅加息的趨勢，10年期美國國庫債券收益率在6月中飆升至3.5%，為10年以來最高水平。10年期國庫債券收益率在第二季尾聲回落至3.0%。亞洲信貸方面，受高收益債券及投資級別債券拖累，摩根大通亞洲信貸指數在6月錄得一年以來最差的單月回報(-2.3%)。債券市場各領域均錄得負回報。彭博巴克萊全球綜合

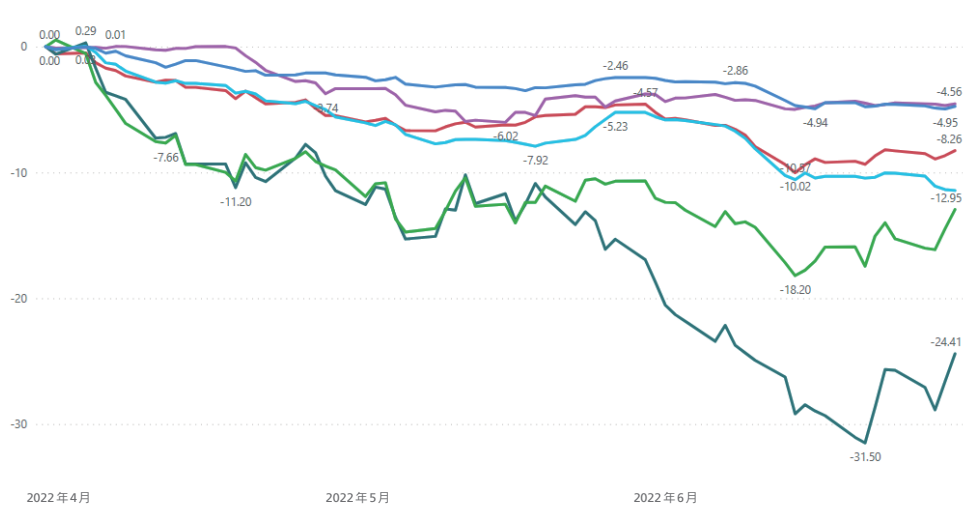
指數在季內下跌8.3%。摩根大通亞洲信貸指數的表現優於全球綜合指數，季內下跌4.7%。摩根大通新興市場債券指數環球多元化指數(-10.6%)、摩根大通亞洲信貸指數－非投資級別債券指數(-9.6%)及洲際交易所美國銀行當前30年期美國國債指數(-13.0%)均在季內報跌。30年德國國債受到尤其嚴重的影響，在2022年第二季下跌24.4%。

資產表現概覽 (2022年3月31日至2022年6月30日)



資產表現 (2022年3月31日至2022年6月30日)

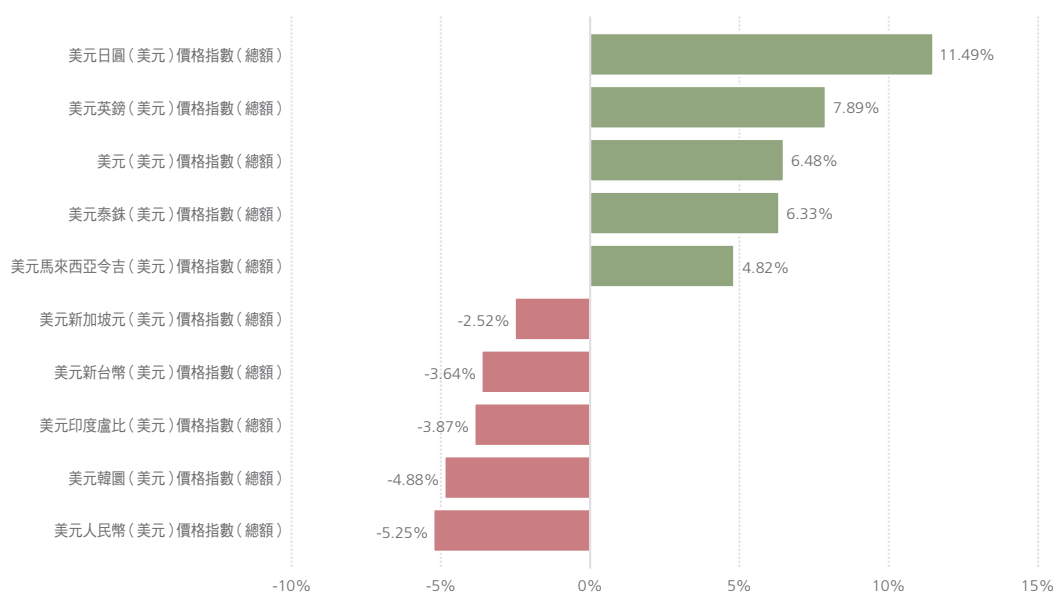
資產名稱 ● 彭博巴克萊環球綜合 (美元) 總回報指數 (總額) ● 30年德國國債 (歐元) 總回報指數 (總額) ● 中國5年期債券 (美元) 總回報指數 (總額)
● 洲際交易所美國銀行當前30年期美國國債指數 (美元) 總回報指數 (總額) ● 摩根大通新興市場債券指數環球多元化 (美元) 總回報指數 (總額)
● 摩根大通亞洲信貸指數 (美元) 總回報指數 (總額)



貨幣

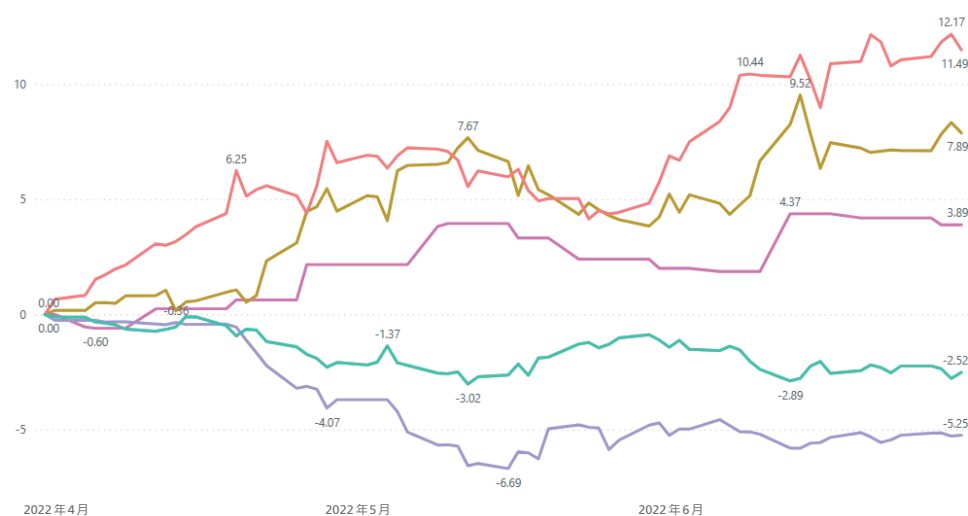
- ▶ 美元延續第一季的升勢，美元價格指數在2022年第二季進一步上升6.5%。由於美元上升11.5%，日圓兌美元持續受挫。美元兌英鎊(7.9%)、泰銖(6.3%)及馬來西亞林吉(4.8%)上升。
- ▶ 季內，人民幣(-5.3%)、韓圓(-4.9%)、印度盧比(-3.9%)、台幣(-3.6%)及新加坡元(-2.5%)均兌美元下跌。

資產表現概覽 (2022年3月31日至2022年6月30日)



資產表現 (2022年3月31日至2022年6月30日)

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



經濟

- ▶ 2022年，由於多個現有的不利因素同時出現（例如，俄烏危機、央行的鷹派取態、收益率上升、供應衝擊），加上中國實施零感染政策，全球增長狀況將繼續備受挑戰。主要為美國的已發展市場經濟體仍處於「經濟週期後段」的過渡期，因此現在斷言經濟衰退或為時尚早，但我們意識到對經濟衰退的憂慮日益增加。美國聯儲局似乎將對抗通脹的優先次序置於促進短期增長之上。相關的風險在於該局有可能將利率提高至限制增長的領域，導致美國經濟陷入衰退。新興市場經濟體的前景更為參差。儘管中國的增長趨勢有助亞洲新興市場靠穩，但由於美元走強及供應受阻，其他新興市場受到輸入型通脹影響。
- ▶ 整體而言，疫情後經濟重啟應利好全球增長，但財政狀況收緊以及央行的鷹派取態意味著市場或出現相當不同的結果。國際貨幣基金組織的最新預測將2022年及2023年全球增長下調至3.6%，兩者分別下降0.8%及0.2%。這與2021年的6.1%預測增長形成強烈對比。

欲瞭解更多資訊，請到訪 eastspring.com/hk

免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞香港」)刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。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，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國 Prudential plc. 的全資附屬公司。

瀚亞香港和 Prudential plc. 與一家主要在美國營運的 Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的 M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk)由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。

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