

大华市场洞察

大华月话

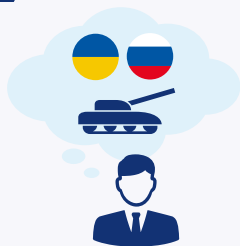
2022年4月

本月一览

关注主要事件发展

投资者须知

1



**俄乌冲突继续打
压投资者情绪。**

股市往往会在地缘政治事件之后复苏

由于市场通常不喜欢不确定性，因此波动性仍存。波动虽然令人不安，但也会在市场复苏时带来机遇。

2



**欧洲尽可能减少对
俄罗斯能源的依赖，
引发了投资者对于
可持续发展相关主题
的关注。**

对可持续发展投资的重视正在加速

可持续发展投资多年来一直受到市场关注，但俄乌冲突进一步凸显了能源自给自足，以及对清洁能源投资的需求。

3



**与西方发达国家
相比，亚洲地区
的通胀更为温和。**

亚洲的优质公司提供了诱人的机会

由于高通胀，发达市场的央行倾向于加息。然而，大多数亚洲央行采取了更为温和的立场。随着增长前景的改善和支持性政策的出台，除日本以外的亚洲股市将出现机会。

即将来临的事件



欧洲央行会议

鉴于通胀预期将处于高位，请密切关注任何有关政策收紧的线索。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。

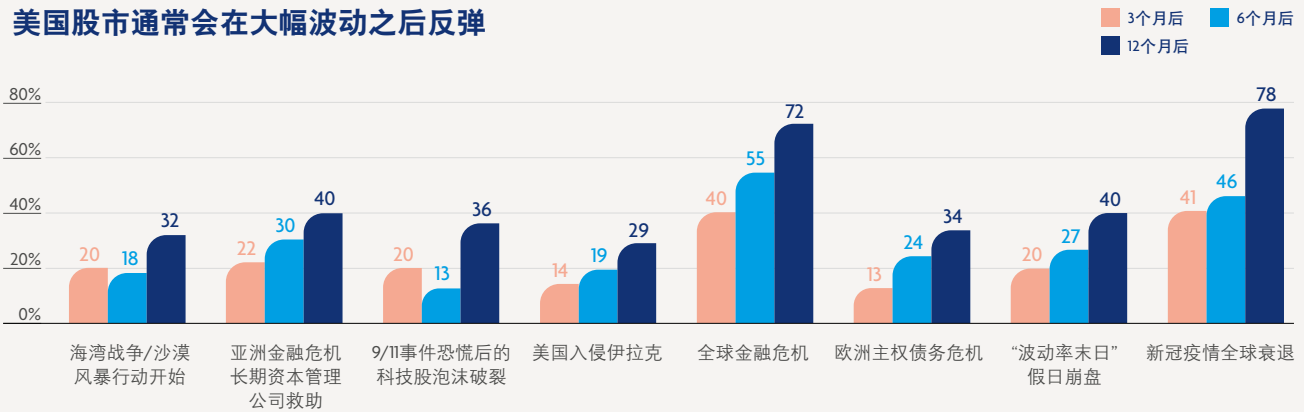
股市往往会在地缘政治事件之后复苏

俄乌危机引发了市场动荡。由于市场通常不喜欢不确定性，我们预计波动性将随着形势的发展而持续。尽管波动性令人不安，但它也会在市场复苏时带来机遇。



图1A:

美国股市通常会在大幅波动之后反弹



资料来源: FactSet、NBER、摩根大通资产管理公司。

海湾战争、阿富汗战争和伊拉克战争都以美国入侵的正式日期为起点。这些日期都和当地的波动率指数峰值相对应。对于所有其他事件，我们使用了NBER的“商业周期日期”出版物中的市场低谷日期。所有数据截至2022年2月28日。

关键点:

1. 美国股票通常在波动峰值后的3至12个月里取得强劲回报(图1A)。
2. 除了1973年的石油禁运和2001年的9/11袭击外,全球股市在重大地缘政治事件发生6-12个月后就普遍上涨(图1B)。除非对全球增长造成严重后果,否则任何与地缘政治相关的抛售都可被视为买入机会。
3. 对以往对于大宗商品价格产生更大影响的地缘政治事件进行分析,结果也令人欣慰。一旦形势变得更加明朗,市场往往会很快忘记恐慌。在这些情况下,全球股市的负面反应并不是一个旷日持久的过程。

图1B:

地缘政治事件爆发后全球股市表现(%)

| MSCI全球指数的总回报 | 日期 | 1周 | 1个月 | 3个月 | 6个月 | 12个月 |
|----------------|-------------|------|------|-------|-------|-------|
| 以色列与阿拉伯战争/石油禁运 | 1973年10月29日 | - | 1.1 | -11.9 | -12.6 | -38.0 |
| 前苏联入侵阿富汗 | 1979年12月17日 | - | 2.8 | -2.3 | 9.5 | 34.1 |
| 伊拉克入侵科威特 | 1990年8月2日 | - | -9.3 | -12.7 | -10.9 | -0.7 |
| 9/11恐怖袭击 | 2001年9月11日 | -3.8 | 1.8 | 5.8 | 7.9 | -12.3 |
| 伊拉克战争 | 2003年3月19日 | 1.1 | 3.0 | 25.0 | 36.1 | 65.5 |
| 阿拉伯之春(埃及) | 2011年1月27日 | -0.4 | -5.4 | 1.0 | 3.2 | -8.9 |
| 克里米亚危机 | 2014年2月27日 | 0.7 | 1.3 | 8.0 | 14.0 | 12.0 |

资料来源: FactSet、MSCI全球、摩根大通资产管理公司。

除非另有说明,所用数据均为每日。过去的业绩并不是当前和未来业绩的可靠指标。截至2022年3月9日的最新数据。



结论:

- ▶ 俄乌战争的影响在不同区域会有所不同。欧洲在能源方面对俄罗斯的依赖要大得多,欧洲约40%的天然气和25%的原油都是从俄罗斯进口的。不断上涨的能源价格会影响家庭支出,减缓经济增长。然而,如今消费者在能源上的支出占收入的比例要小得多。
- ▶ 尽管欧洲经济重新开始复苏,且欧洲经济的周期性增长仍未受到影响,但一场旷日持久的战争可能会令欧洲股市表现承压,并导致通胀压力持续存在。

对可持续发展投资的重视正在加速

在过去的几年中，可持续发展投资已经获得了越来越多的关注。俄乌危机进一步凸显了能源自给自足和清洁能源投资的必要性。

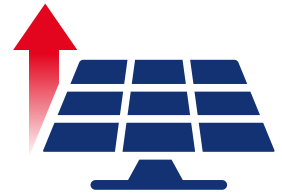
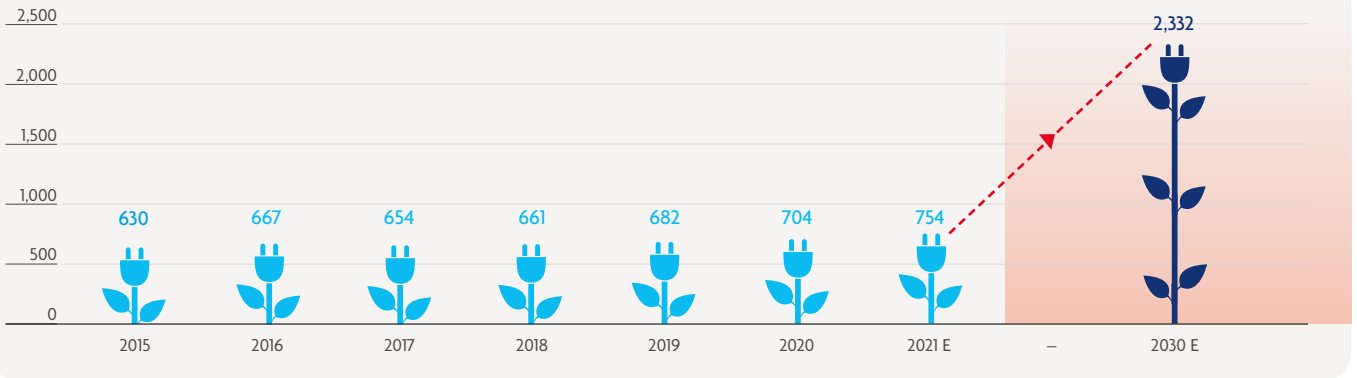


图2A:

全球对清洁能源的投资预计在未来的十年增长

美元十亿



资料来源: 国际能源署(2021年)、《世界能源投资2021》、摩根大通资产管理公司。
根据国际能源署“到2050年净零排放”的设想，基于2026-2030年电力部门的年平均投资需求，对2030年的预测。仅供说明之用。过去的表现并不是当前和未来表现的可靠指标。数据截至2021年12月31日。

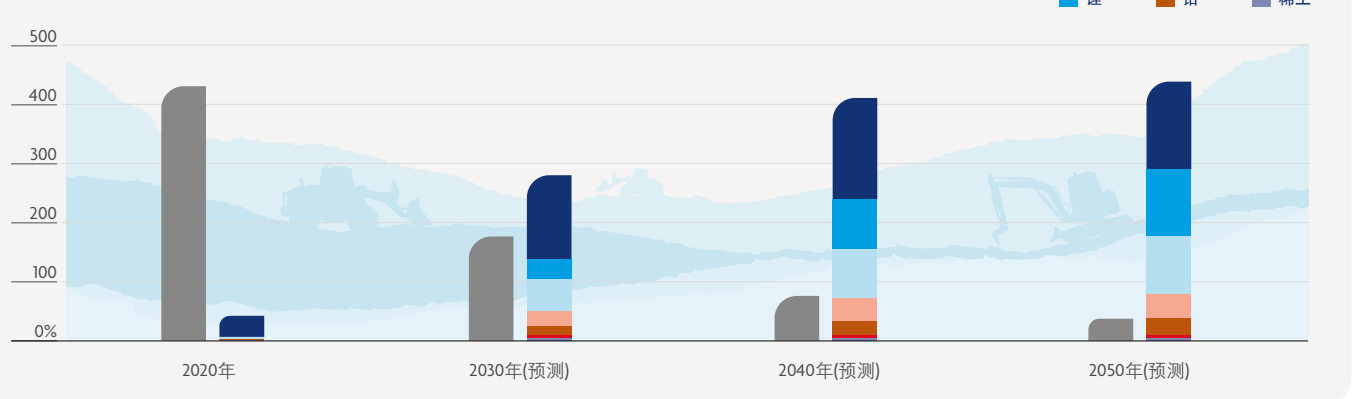
关键点:

1. 尽管可持续发展领域取得了令人难以置信的增长，但随着我们向碳中和过渡，我们预计会有更多的投资。要实现这一目标，世界能源结构必须发生重大改变。要想与《巴黎气候协定》的目标相一致，到2030年，在清洁能源和能效方面的投资需要接近2.5万亿美元，而到2050年，这些投资需要加速到140-160万亿美元，以帮助各国实现净零排放的目标。
2. 可再生能源系统的资源需求与化石燃料系统的资源需求有很大的不同。发电将从燃料密集型向矿物密集型转变。根据清洁技术转型的速度，到2030年，主要矿物的需求可能会增长70-110%(图2B)。

图2B:

随着能源转型的进行，对主要矿物的需求将会增加

美元十亿



资料来源: 国际能源署(2021年)，2050年实现零排放，国际能源署，巴黎。



结论:

- ▶ 向新能源结构的转变将带来巨大的投资，并刺激这些行业的增长。主动管理将成为区分赢家和输家的真正区别。未来几年，对主要大宗商品的需求将支撑其价格，特别是由于开采这些材料需要多年的开发，供应可能仍然紧张。

亚洲的优质公司提供了诱人的机会

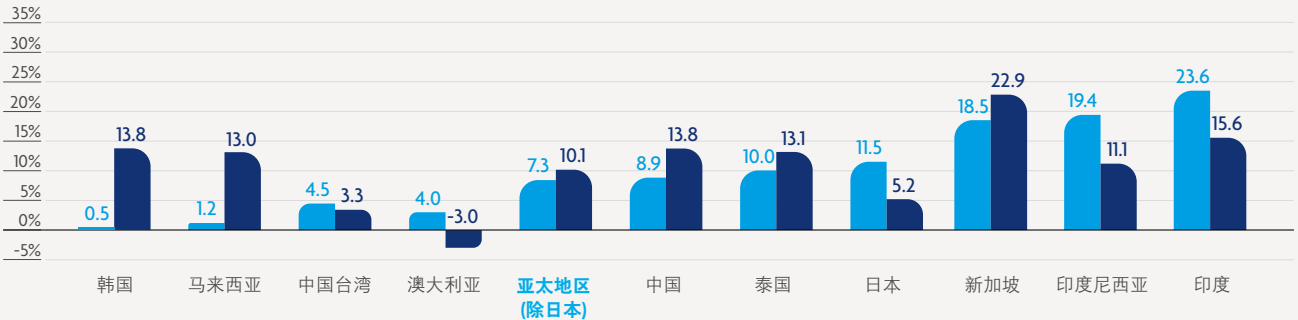
发达市场的央行大多倾向于提高利率，以应对高通胀。不过，由于通胀一直较为温和，亚洲多数央行一直能够采取更为温和的立场。经过一年的监管打压，中国今年一直主张保持稳定，使其成为少数几个政策立场倾向于放松而非收紧的国家之一。



图3A:

亚洲股市的收益增长预计将达到较高的个位数

■ 2022年盈利增长
■ 2023年盈利增长



资料来源: MSCI、Factset和摩根大通资产管理公司。数据反映的是截至2022年3月25日的最新数据。

关键点:

- 2022年和2023年，除日本以外亚洲市场的公司盈利预计将分别以8.5%和10.3%的速度增长(图3A)。这一数字优于发达市场(分别为7.8%和8.2%)。随着中国的政策立场转向更加宽松，作为除日本以外亚洲股市的最大组成部分，中国将在2022年和2023年实现接近两位数的盈利增长。随着各经济体继续重新开放，东盟今年也将实现更强劲的增长。
- 在俄罗斯-乌克兰危机的不确定性中，我们认为除日本以外的亚洲地区受到的影响较小，因为通胀率仍然相对较低，增长前景更加光明。然而，专注于能够带来强劲盈利增长的优质公司是获得更佳风险调整回报的方法(图3B)。

图3B:

盈利前景较好的公司表现优于前景较差的公司

— 表现高于平均水平的公司
— 表现低于平均水平的公司



资料来源: MSCI、Factset和摩根大通资产管理公司。数据反映的是截至2022年3月25日的最新数据。



结论:

- ▶ 由于估值相对发达市场更具吸引力、增长背景更好、政策支持力度更大，我们认为除日本以外的亚洲股市提供了一个有吸引力的机会。
- ▶ 关注那些盈利修正或股本回报率高于预期的优质公司，有助于缓解全球市场近期的不确定性。



RIGHT BY YOU

重要通知与免责声明:

本出版物所载的资料仅供参考之用,不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议,且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件,以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问,您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息,包括任何数据、预测和基本假设,均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析,并反映了截至出版日期的当前情况,所有这些信息均可能随时发生变动,恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性,大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证,也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此,大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果,可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前,不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见,则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由(大华银行)发行的文件,可能全部或部份建基於源由自摩根资产管理的资料,以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质,不拟构成研究或推介,也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异,概以英文版为准。

大华银行有限公司注册登记号: 193500026Z