

重要主题

投资者须知

1



美联储可能即将结束加息

在5月份的联邦公开市场委员会(FOMC)会议上, 美联储暗示将暂停进一步加息。

- ▶ 美联储在2023年降息的可能性较低, 因为劳动力市场紧缩, 通胀仍居高不下。
- ▶ 随着加息周期接近尾声, 投资者可以考虑锁定长期债券的高收益率。一旦紧缩周期结束, 持有高质量债券的投资者将会受益。

2



美国债务上限僵局即将得到解决

美国政府借款已经达到了法定上限, 并在2023年6月面临债务违约的风险。

- ▶ 一项临时的协议已经达成, 将债务上限暂停到明年。下一步是议员们通过该协议。
- ▶ 可能的结果是, 美国国会最终暂停债务上限, 以避免债务违约。尽管如此, 投资者不应试图对市场进行择时, 而应专注于实现长期财务目标的投资。

3



在全球经济增长放缓的背景下, 寻求中国经济复苏带来的机遇

到目前为止, 中国在新冠疫情后的复苏并不均衡, 但投资者应该关注中国经济的长期发展。

- ▶ 虽然中国制造业可能受到全球经济增长放缓的影响, 但中国的GDP增长在很大程度上由服务业推动的。
- ▶ 通过中国在岸和离岸股票市场, 把握中国正在显现的各种趋势。

即将来临的事件



联邦公开市场委员会(FOMC)政策会议

密切关注美联储是否会将利率维持在当前水平。美联储最新的利率预测也将是关键。



美联储可能即将结束加息

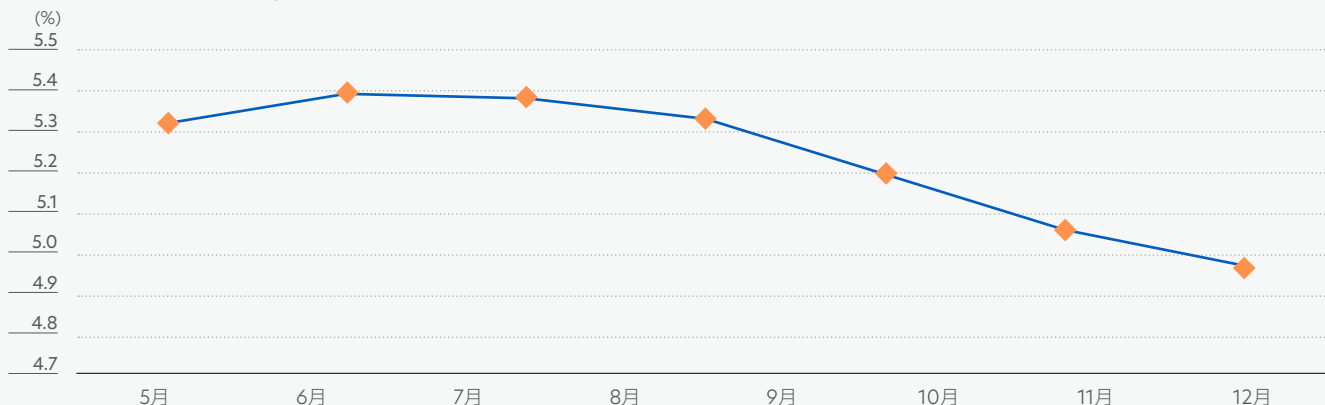
在5月举行的最近一次联邦公开市场委员会(FOMC)会议上,美联储如预期将利率再次上调了25个基点。投资者更关注的是未来会议的方向,以及他们如何根据美联储政策立场的变化来配置自己的投资组合。



- 1 5月份FOMC会议最重要的一点是美联储前瞻指引的调整,措辞的变化开启了暂停加息的可能性。然而,美联储强调,由于劳动力市场紧缩,通胀仍然居高不下,美联储将在今后每一次的会议上作出决议。
- 2 紧缩的货币政策将继续给经济带来压力,因为它减少了投资和支出。不断上升的收益率也加剧了美国地区银行近期的动荡。
- 3 如果经济活动放缓,美联储可能会被迫停止加息,转而降息。市场预计今年下半年将降息50个基点(图1A)。考虑到劳动力市场的强劲和通胀上升,这可能过于乐观,但它强化了一种观点,即投资者应该为政策转变做好准备。
- 4 如果加息周期确实接近尾声,投资者应该锁定收益率较高的长期债券,为收益率下降做好准备。图1B显示,一旦紧缩周期结束,在高质量债券上保持防御性的投资者也会受益。

图1A

美联储期货市场显示,市场预计2023年下半年将降息50个基点

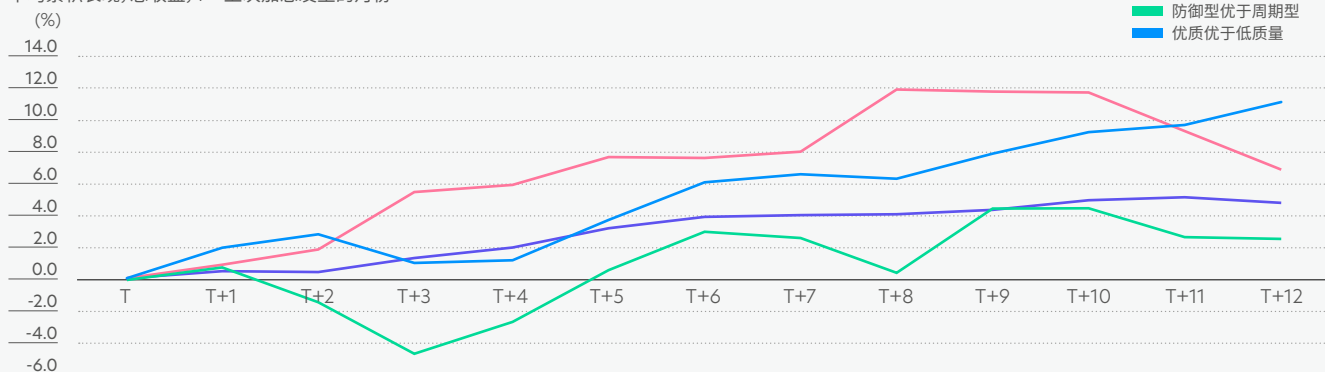


资料来源:彭博社、摩根大通资产管理。

图1B

美联储加息周期结束后表现优异的标的

平均累积表现,总收益, T = 上次加息发生的月份



资料来源:彭博、MSCI、标准普尔、摩根大通资产管理公司。投资级别债:彭博美国公司债券指数、高收益债:彭博美国高收益债券指数、长长期债:彭博美国长期国债指数、短长期债:彭博美国短期国债指数、防御型:MCSI防御性行业指数、周期型:MCSI周期性行业指数、优质:标普500优质指数、低质量:标普500优质-最低五分位数指数。由于数据的可用性,过去6个加息周期中,投资级债券优于高收益债券的平均表现;过去5个加息周期中,长长期债券优于短长期债券的平均表现;过去4个加息周期中,优质债券优于低质量债券的平均表现;过去3个加息周期中,防御性债券优于周期性债券的平均表现。该计算基于月度回报率,并从上次加息当月的月末价格开始计算。数据截止到2023年5月3日。

美国债务上限僵局即将得到解决

当美国政府在累积债务达到预定上限时，债务上限限制了其向公众借款的能力。自1960年以来，这一上限已经多次被暂停或提高，美国国会需要再次达成协议，以防止美国国债违约。



- 1 美国在2023年1月19日达到了债务上限，财政部颁布了“非常措施”，允许政府从那时起继续借款。然而，所谓的“X日”，即美国政府将无法履行其债务义务的日期，可能会在6月左右到来。
- 2 这并不是美国第一次面临这样的问题。2011年，当债务上限在“X日”前两天被提高时，情况更令人担忧。随后，标普信用评级机构将美国主权债务信用评级从AAA下调至AA-，市场反应极为负面(图2A)。2013年的另一个例子更为典型，即使政府关门，市场对债务上限僵局也没有明显反应(图2B)。
- 3 美国总统拜登和众议院议长凯文·麦卡锡达成临时协议，将债务上限暂停至明年。下一步是议员们通过该项协议。
- 4 可能的结果是，美国国会最终暂停提高债务上限，避免债务违约。尽管如此，投资者不应试图对市场进行择时，而应专注于实现长期财务目标的投资。

图2A

2011年，标普500指数对美国信用评级下调做出过负面反应，而不是债务上限问题



资料来源: FactSet、标准普尔、摩根大通资产管理公司。

图2B

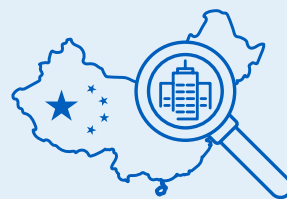
即使是政府关门，标普500指数对2013年债务上限危机的反应也有限



资料来源: FactSet、标准普尔、摩根大通资产管理公司。

在全球经济增长放缓的背景下，寻求中国经济复苏带来的机遇

中国的消费水平在退出新冠清零政策后仍在恢复。4月份的采购经理人指数(PMI)¹数据显示经济复苏不均衡，制造业活动收缩，但服务业仍在增长。



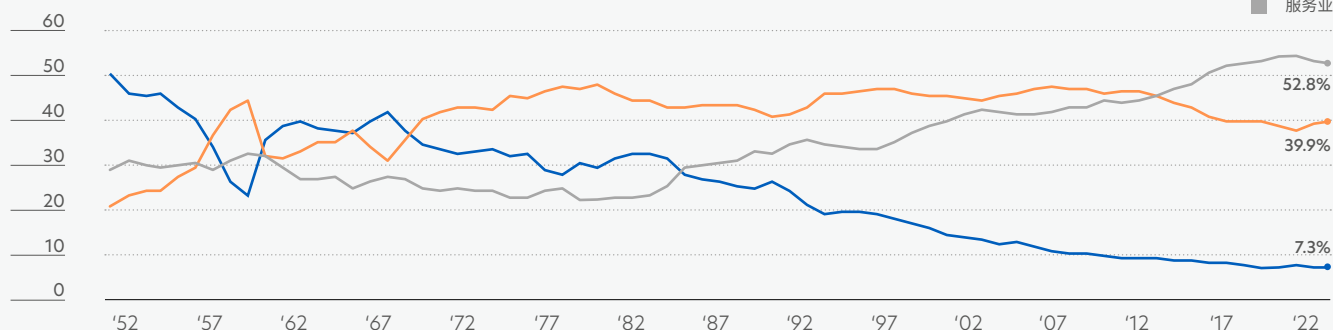
- 1 随着全球经济增长放缓，海外需求减弱，中国制造业的复苏势头可能会放缓，这在短期内对中国经济构成了挑战。
- 2 然而，近年来，制造业对中国GDP增长的贡献有所减少(图3A)，尽管它仍然是增长的重要组成部分。另一方面，中国的服务业正在成为其增长的一个更加重要的驱动力，并将在未来对其经济发挥更加关键的作用。更重要的是，中国正在慢慢摆脱其作为世界其他地区制造业中心的形象。
- 3 不断增长的服务业也意味着，随着时间的推移，国内市场将得到更多关注，当地消费将成为推动经济复苏的关键因素。随着中国中产阶级的壮大，旅游和休闲消费将随着需求的增加而增加。
- 4 中国在岸股市更多地代表了工业、原材料和日用消费品等传统行业，而离岸股市则主要由引领非必需消费品和通信服务行业长期增长趋势的私营企业组成。中国在岸和离岸股票的行业构成截然不同，这让投资者能够利用中国正在显现的各种趋势。更重要的是，在岸和离岸股票的交易价格都低于长期平均水平(图3B)。
- 5 尽管如此，选股将在挑选在岸和离岸市场潜在表现优异标的的过程中起到关键作用。

¹ 采购经理人指数(PMI)数据包括从每月公司调查中得出的经济指标，并提供当前和未来商业状况的预示。

图3A

服务业现在是中国GDP增长的主要贡献者(%)

占名义国内生产总值的比重

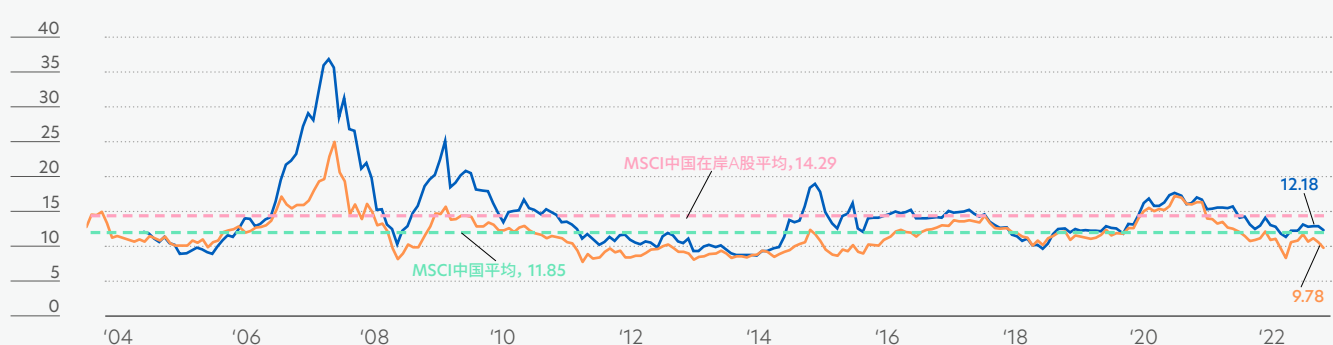


资料来源: FactSet、摩根大通资产管理公司。

图3B

在岸(MSCI中国在岸A股)和离岸(MSCI中国)市场的估值仍然具有吸引力

12个月预期市盈率



资料来源: FactSet、摩根大通资产管理公司。



诚摯如一

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,可能全部或部分建基於源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