

# 大华银行投资洞察

## 大华月话

2020年12月

### 主要事件一览

#### 市场回顾

##### 市场受到辉瑞公司新冠疫苗试验成功所鼓舞



- 多家制药公司已宣布，其研发的新冠疫苗的有效性超过90%。各家药企目前正在寻求紧急使用的监管授权。
- 股票市场受此推动强劲上涨，特别是在消费、酒店和航空业等周期性板块。
- 然而，疫苗的大规模生产仍需要时间，最早或要到2021年中才能实现。

##### 区域全面经济伙伴关系(RCEP)将进一步推动经济合作



- 2020年11月15日，东盟国家与澳大利亚、新西兰、中国、韩国和日本签署RCEP。
- RCEP是全球最大规模的自贸协定，涵盖全球GDP的30%、全球贸易的27%。RCEP旨在降低关税、开放服务贸易、便利外商投资和加强知识产权保护。
- 这对长期贸易前景和亚洲(除日本外)股票都是积极推动因素。

#### 本月速览



##### 欧洲央行会议

宽松的货币政策预计将会对2020年四季度可能出现的经济放缓带来支持。



##### 美国选举人投票

选举人将在各自州正式投票。



##### 美联储会议

美联储或将通过延长资产购买计划来提供货币宽松。



##### 英国脱欧过渡期结束

如果英国不申请过渡期延长，则最初安排的现状条款将会结束。

## 话题1:

# 特朗普败选，拜登胜出

在经历了美国选举历史上最不确定和最混乱的时期之后，美国的选举结果或将以一个分裂的美国政府所告终。拜登入主白宫，共和党占参议院多数席位而民主党控制众议院。因此，预计未来的财政刺激措施规模将有所缩减。



## 2020 美国大选结果



- 美国国会僵局或将会限制重大的政策变化。例如，对税务优先方面可能存在分歧,这将会阻碍拜登提高企业和个人所得税。
- 而在外交政策方面,拜登将与美国盟友合作,共同对中国施压。而这一方式相对更可预测,将会减少市场波动和中美贸易方面的商业不确定性。
- 还有待观察新一届政府将如何管理中国所承诺的对美进口额的缺口(见下图)。

## 中国落后于其承诺的进口目标 美元十亿



来源：美国人口普查局、美国贸易代表处、摩根大通资产管理公司。年初至今的贸易数据是截至2020年9月的最新数据。

## 市场影响:

- 由于美国国会可能陷入僵局，当选总统拜登可能无法推动其3万亿美元刺激计划，但1万亿美元的刺激计划预计仍有可能。这将有助于经济复苏，并利好风险资产。

<sup>1</sup> 目前正在等待北卡罗来纳州和阿拉斯加州的最新结果，目前这两个州的共和党候选人处于领先地位，以及2021年1月5日将举行的乔治亚州的两个参议员空缺选举结果。

## 话题2:

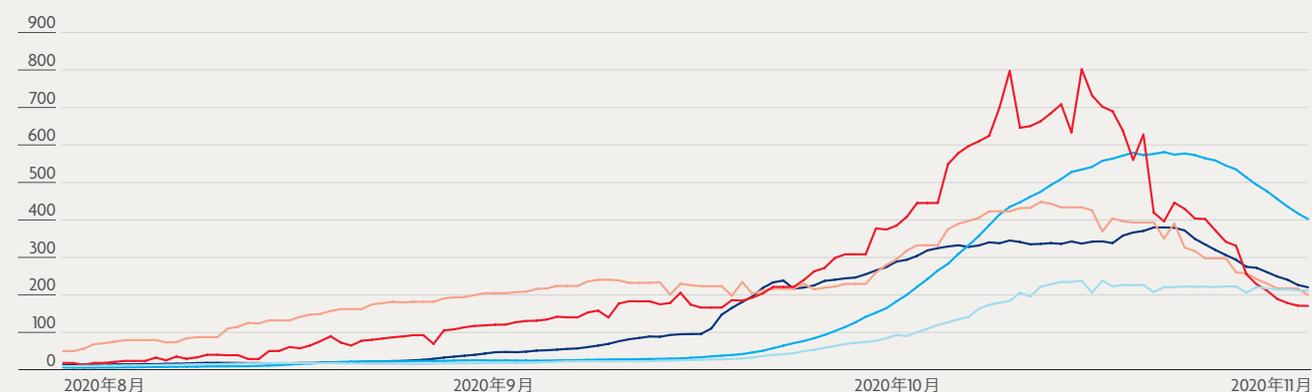
# 欧洲经济复苏推迟，但非脱轨

欧洲经济复苏因新冠疫情再次反扑而中断，导致各国政府重新实施封锁，以遏制感染病例的增加。虽然这将在短期内对经济增长造成压力，但疫苗的进展降低了经济放缓的风险。我们仍看好欧洲增长类股。



### 欧洲每日新增病例数

7日移动平均数，每百万



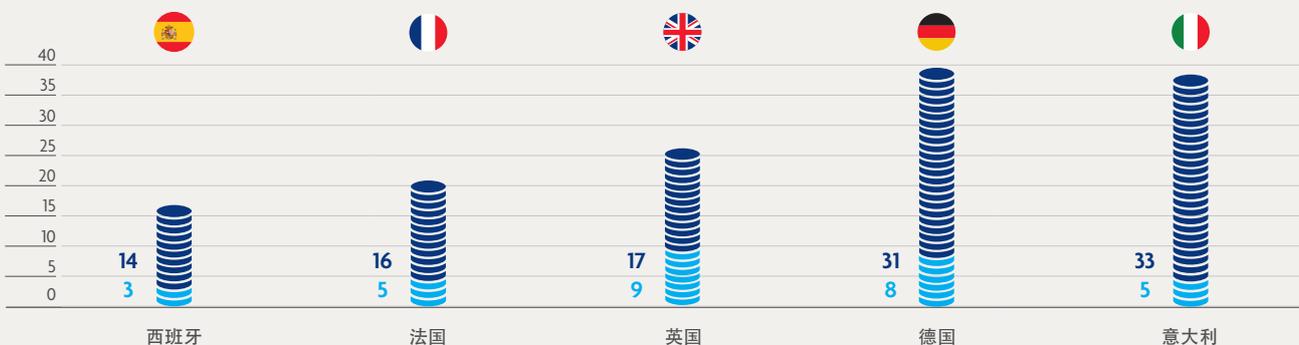
资料来源：约翰霍普金斯大学、世界银行、摩根大通资产管理公司。人口数量是根据世界银行截至2019年12月30日数据计算。数据截至2020年11月30日。

- 欧洲部分地区，包括法国、德国和英国，已公布再次封锁措施以控制第二波疫情。这些措施将会给2020年四季度的经济活动带来压力。
- 而正面的，疫苗疗效方面的积极成果降低了欧洲经济持续放缓的风险。此外，欧盟(EU)正致力于扩大收入支持和贷款担保计划(见下表)，而欧洲央行(ECB)预计也将通过疫情紧急采购计划(PEPP)来增加支持。

### 预计应对新冠疫情的财政支持

GDP比重%

● 额外的支出或之前的收入  
● 贷款、股权和担保



资料来源：国际货币基金组织财政观察、摩根大通资产管理。数据为截至2020年9月11日为应对新冠疫情而宣布的主要财政措施。

### 市场影响:

- 受积极的疫苗消息和持续的政策支持，欧洲经济增长预计将在明年反弹。
- 我们仍看好欧洲增长股票，清洁能源技术和ESG投资方向提振了该类别前景。

### 话题3:

## 聚焦中国第十四个五年计划

中国第十四个五年计划的重点将通过经济再平衡、转向国内消费、新的基础设施投资和创新来促进长期的高质量增长。



### 自“十五”计划以来，中国取得了不错的经济增长

中国的经济增长，美元人均



资料来源: 中国国家统计局、摩根大通资产管理公司。数据截至2020年11月10日

- 随着中国政府倡导“双循环”战略，将制造业和服务业转向国内经济，增长质量将成为重点。
- 目标是发展自给自足，减少出口依赖和在粮食、技术和能源等方面的进口依赖。要促进国内消费，首要任务是改善收入分配、发展农村地区和推进城镇化。
- 中国对科技和在线平台公司实施了新的规定，以鼓励公平竞争。然而，监管机构或并不会严重限制这些企业的增长，从下图中研发支出占GDP的比例不断上升就可以看出，这些企业在中国经济中发挥着关键作用。

### 技术进步被放在首要位置

研发开支，占国内生产总值的%



资料来源: 世界银行，摩根大通资产管理公司。数据截至2020年11月10日

### 市场影响:

- 第十四个五年计划的实施将意味着投资者将从中国的经济增长和结构调整中受益。
- 中国持续向消费经济转型以及大力推进技术升级，是中国长期趋势性发展的积极推动因素。这将带来更多的投资机会。我们仍看好中国股票。



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