

大华市场洞察

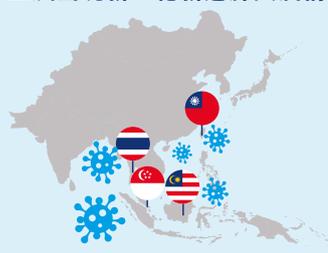
大华月话

2021年6月

主要事件一览

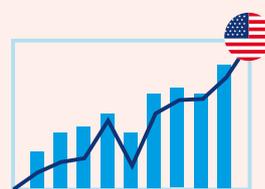
市场回顾

亚洲出现新一轮新冠肺炎疫情



- 台湾、泰国、马来西亚和新加坡等亚洲地区和国家出现新一轮疫情，导致各地政府收紧了防疫措施。
- 尽管这将会短暂拖累2021年第二季度的经济增长，但并不会导致经济复苏完全脱轨。
- 中国和美国等主要国家的经济正在逐步复苏，这将为亚洲经济反弹提供支持。

股市将受到持续的企业盈利改善所支持



- 美国一季度财报显示，企业盈利大幅增长，标普500指数成分股中有86%企业的盈利超目标。
- 更多的公司对未来充满信心，并预计下半年有更佳营收。此外，自2021年4月初以来，企业盈利预期也已经上调。
- 全球持续的企业盈利复苏将会支持股价。我们仍看好股票市场，并预计股价将逐步走高。

本月速览

6月
10日



欧洲央行

欧洲央行政策会议

预计欧洲央行将维持货币政策不变。投资者将密切关注是否会缩减资产购买规模。

6月
16日



美联储

美联储政策会议

尽管政策预计不会发生变化，但市场将关注美联储对经济增长预估的指引，以及对近期通胀数据的沟通。

6月
24日



英国央行

英国央行政策会议

预计英国央行将维持货币政策不变。

话题1:

预计通胀是暂时的

通胀已成为投资者最担心的问题之一。4月通胀数据高于预期，给企业利润率和美联储的政策前景蒙上了阴影。就目前而言，我们认为通胀上升是暂时的，对股市仍持乐观态度。



图1:

美国通胀数据的变化

同比

● 消费者物价指数 ● 生产者物价指数



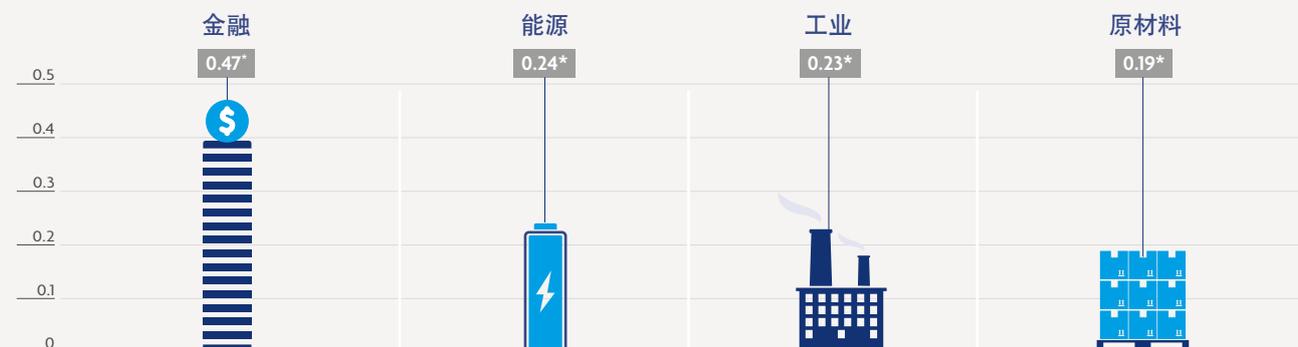
资料来源: 经济分析局、FactSet、美国劳工部、摩根大通资产管理公司。数据截至2021年5月31日。

- 如图1所示，美国2021年4月消费者价格指数(CPI)和生产者价格指数(PPI)同比分别大幅跃升9.4%和4.1%。考虑到大宗商品价格上涨、低基数效应以及美国经济逐渐重新开放，预计未来数月通胀数据将保持高位。
- 对于股票投资者而言，有两方面担忧。首先，由于难将不断上升的成本转嫁给消费者，许多公司面临潜在的利润下降压力。其次，强劲的通胀或并不会像美联储预期的那样短暂，因此美联储需要提前加息。美国国债收益率会因此走高。
- 从历史上看，随着美国国债收益率走高，一些周期性行业的表现往往优于市场，如图2所示——相关性越高，则该行业在收益率逐步上升的背景下表现越好。

图2:

周期性行业的表现与美国10年期国债收益率的相关性

过去10年的相关性



* 显示的数字是基于完全正相关的分数1。

资料来源: FactSet, 美联储, 标普, 摩根大通资产管理公司。回报率仅基于价格指数, 不包括股息。过往业绩并不代表当前和未来业绩。数据截至2021年5月31日。

观点和影响:

- 未来数月，通胀数据或仍将处于高位，但这可能是暂时的，并将随着供应限制的缓解而消退。
- 我们仍看好股市，特别是周期性板块，因为在美债收益率上升的背景下，周期股表现优于大盘，并会从持续的再通胀环境中受益。

话题2:

对亚洲债券来说，通胀走高并不意味着坏消息

通胀风险和美国国债收益率上升，已导致一些投资者卖出固定收益产品。然而，这并非完全负面。在最近的抛售之后，我们看到亚洲企业债出现了一些潜在机会。此外，中国在岸债券仍能提供有吸引力的收益，并可分散风险。



图3:

债券收益率(%)



资料来源: 巴克莱、彭博金融、FactSet、ICE美国银行美林、摩根大通经济研究、摩根大通资产管理。基于彭博巴克莱美国企业债-投资级别债指数(U.S. IG)、彭博巴克莱欧元区企业债(Europe IG)、摩根大通亚洲企业债-投资级别债指数(Asia IG)、彭博巴克莱美国企业债-高收益债指数(U.S. HY)、彭博巴克莱泛欧高收益(欧洲HY)、摩根大通亚洲信贷指数(JACI)(美元亚洲信贷)、摩根大通亚洲信贷中国指数(美元中国离岸企业债)。正收益并不意味着正回报。过往业绩并不代表当前和未来业绩。数据截至2021年5月31日

- 通胀风险和美债收益率走高或将对亚洲债券构成不利因素，但我们预计亚洲企业债市场将保持相对稳定，因其有较高的评级并对美债收益率走高的敏感度较低。此外，亚洲企业债收益率仍相对较高，如图3所示。
- 亚洲企业债最近的抛售主要来源于对中国华融债风险的担忧，但由于其系统重要性，华融可能会得到政府的支持。随着市场情绪逐步好转，我们预计中国债券市场将会复苏。如下图4所示，中国在岸债券能提供更高的风险调整回报，也能分散债券投资组合风险，因其与全球债券的相关性较低。

图4:

风险调整后收益和相关性



资料来源: 彭博金融、摩根大通资产管理公司。风险调整后回报是2004年12月31日至2021年5月31日的年化回报，相关性数据使用的是同一时期的回报。数据截至2021年5月31日。



观点 and 影响:

- 在通胀和美债收益率不断上升的背景下，亚洲债券市场将保持稳定，能够为寻求收益的投资者提供更具吸引力的收益率回报



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