

大华银行投资洞察

大华月话

2021年5月

主要事件一览

市场回顾

对中国离岸债券的担忧令投资者倍感压力



- 中国具有系统重要性的金融机构—华融资产管理公司，未能在2021年4月的最后期限内公布财报，令投资者陷入恐慌。
- 中国监管机构随后表示，华融运营正常。然而，华融的债务可能会面临重组，因考虑到在当前经济复苏阶段保持信心的重要性。
- 政府对效率低下的国有企业违约的容忍态度，被视为中国提高竞争力的长期改革的一部分。我们仍然看好中国的长期趋势投资机会。

美国提出全球增税议案



- 2021年4月初，美国财政部长珍妮特·耶伦向国际税收监管机构提出了全球最低企业税的建议。
- 目前该提议仍处于早期阶段，需要在其他国家之间进行磋商。
- 耶伦强调，除了该提议外，仍需要“强有力的财政努力”来支持全球经济。
- 然而，由于经济复苏仍是首要任务，因此很快开始增税的可能性较低。

本月速览

5月
20日



中国央行政策会议
中国央行预计不会调整基准贷款利率。

中国央行

5月
26日



新西兰央行政策会议

市场将密切关注新西兰央行是否会进一步扩大刺激措施。

新西兰央行

话题1:

拜登总统的基建计划

美国总统拜登最近宣布了一项为期10年的2.2万亿美元的基础设施支出计划，作为他“重建美好”项目的一部分。除了传统的大型基础设施项目和研发(R&D)，清洁能源和电气化也是重点。

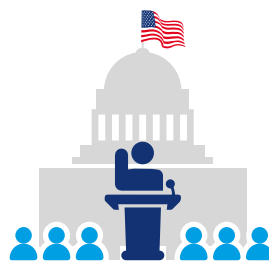


图1:

拜登总统提出的基础设施计划

数亿美元



* “其他”是指劳动力发展以及对老年人和残疾人的支持。

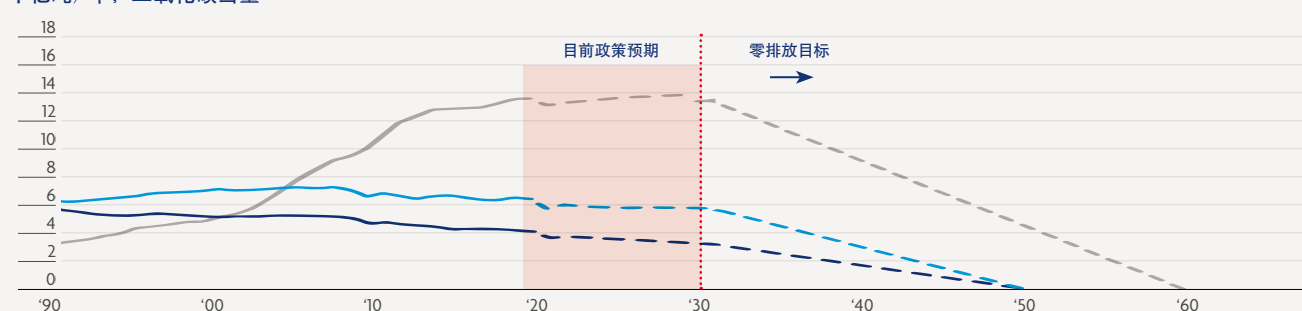
资料来源: 摩根大通经济研究, 摩根大通资产管理公司。数据截至2021年4月30日。

- 拜登政府已提议在未来十年斥资2.2万亿美元用于高速公路和下水道等传统基础设施项目，高速宽带等高科技领域，建设和升级住房和学校，以及研发和制造激励措施(如图1所示)。这些措施的资金主要来自于企业税和最高边际所得税两方面税收的增加。
- 值得注意的是，拜登政府与上一届政府不同，其高度关注气候变化倡议。这些举措倾向于清洁能源和电气化领域，重点是降低温室气体排放(见下图2)。因此，拟议中的基础设施计划将投资用于支持美国电动汽车行业和电力基础设施。

图2:

温室气体排放目标

十亿吨/年，二氧化碳当量



资料来源: 摩根大通资产管理公司的“气候行动追踪”。目前的政策预测是“气候行动追踪”提供的新冠疫情后的预测。数据截至2021年4月30日。

观点 and 影响:

- 尽管拜登总统提出的基础设施支出方案可能得不到两党支持，但这个方案仍然可以通过和解法案获得通过。
- 这一基础设施计划可能需要几年时间才能实现。当计划落实，将有可能为美国长期GDP增长提供强有力的推动，有助于到2050年实现碳中和，并使美国经济变得更具竞争力，支持我们对美国长期趋势投资主题的正向看法。
- 拜登基础设施计划的环境重点将在整个价值链上创造机会，以支持绿色投资的前景和整体可持续发展的投资主题。

话题2:

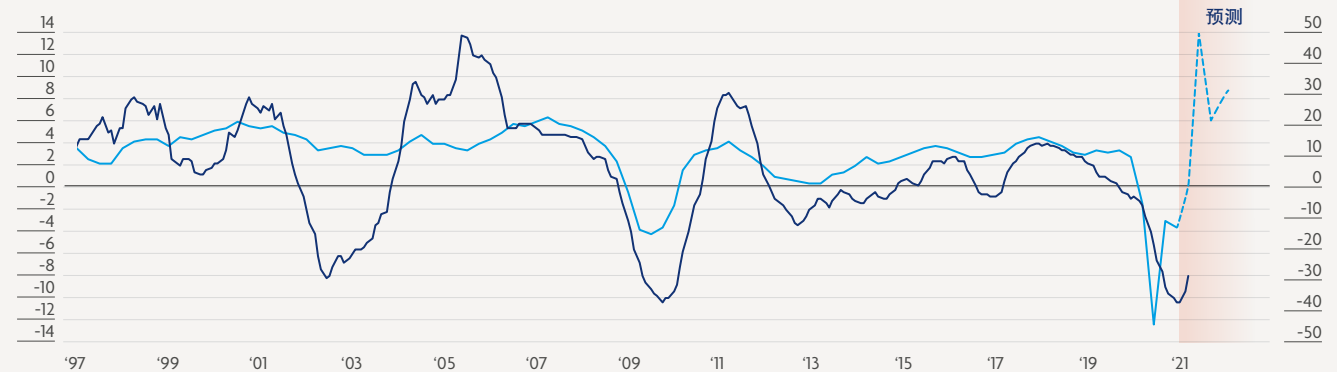
欧洲股票存在潜在的补涨投资机会

虽然欧元区可能仍在抗击新一波新冠疫情，但最新宏观数据继续保持弹性。我们认为欧元区的复苏仅是被推迟，而不是脱轨。鉴于欧洲股票的高周期性以及对债券收益率上升的敏感度较低，投资者可以考虑其存在的补涨机会。



图 3:

欧元区名义GDP增长和盈利增长
%同比变化

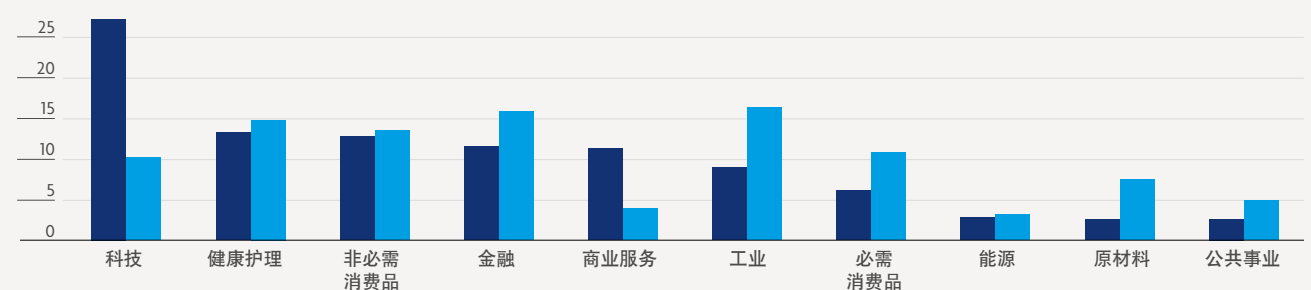


资料来源: 欧洲统计局, IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, 摩根大通资产管理公司。摩根大通证券研究公司的名义GDP预测。数据截至2021年4月30日。

- 增加疫苗供应和加快疫苗投放速度，有助于欧元区应对新一波新冠疫情。最新的经济数据也保持坚挺。
- 我们预计到2021年底，欧元区名义GDP将显著改善。这将会支持企业盈利的复苏，和GDP的上升预测保持一致（如图3所示）。
- 欧洲股票的周期性更强（即欧洲公司在全球经济反弹时表现更好），并对债券收益率上升的敏感度相对较低。这是因为，与美国股票相比，欧洲股票中信息技术（IT）和通信服务行业的公司较少，而工业、材料和金融行业的公司更多，如下面的图4所示。

图 4:

欧洲(除英国)和美国股票的板块权重对比
% 占总市值



资料来源: MSCI, Refinitiv Datastream, 标普, 摩根大通资产管理公司。所有指数均为MSCI指数，除美国为标普500指数外，数据截至2021年4月30日。

观点和影响:

- 欧洲经济复苏或落后于美国，但随着疫苗快速投放，欧洲经济将迅速赶上。
- 我们维持对欧洲股票正面看法，投资者可将其作为全球经济复苏的潜在补涨机会。



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