

# 因疫情帶來全球史無前例的量寬， 資金泛濫尋找出路

第八十一期

工銀亞洲財富管理

聯儲局發布的經濟報告《褐皮書》顯示，由於多個州份解除封鎖措施，美國企業活動在7月初回升，幾乎所有地區的經濟活動都有所增加，但仍遠低於新冠肺炎疫情爆發前的水準，經濟前景仍然維持高度不確定。聯邦基金利率期貨繼續反映減息預期，其他主要央行亦已示意將進一步寬鬆貨幣。最新基金調查顯示，相對於股票，配置在債券上的資金比例已升至2009年3月以來的最高水準，政策主導的市場環境目前正提高資產之間的相关性。

市場仍對固定收益保持樂觀態度，主要因為聯儲局公佈了允許央行購買投資級別債券及近期已被下調評級的高收益企業債券的計劃。大規模刺激措施已導致美國債券息差大幅收窄，但看到亞洲債券的息差沒有出現類似程度的收窄。由於基本因素較為強勁及估值更具吸引力，相信已開發市場的大量流動性將會對亞洲市場債券帶來溢出效應。

美國大選將至，特朗普對華態度將更強硬以鞏固選票，未來華府制裁中國科技企業、限制技術轉讓等舉措將更繁密，市場已預期中美衝突

持續升溫，互相制裁屬意料之內。出爐的內地第二季國內生產總值（GDP）按年增速轉正，加上國際投資者未有大规模撤資，反映中國香港在亞洲市場仍然具有吸引力。

## 組合納入另類資產以分散投資， 對沖市場波動

### 市場分析：

聯儲局發布的經濟報告《褐皮書》顯示，由於多個州份解除封鎖措施，美國企業活動在7月初回升，幾乎所有地區的經濟活動都有所增加，但仍遠低於新冠肺炎疫情爆發前的水準，經濟前景仍然維持高度不確定。聯邦基金利率期貨繼續反映減息預期，其他主要央行亦已示意將進一步寬鬆貨幣。最新基金調查顯示，相對於股票，配置在債券上的資金比例已升至2009年3月以來的最高水準，政策主導的市場環境目前正提高資產之間的相关性。



# 因疫情帶來全球史無前例的量寬，資金泛濫尋找出路

股票方面，於全球正實施前所未有的刺激經濟及貨幣措施下，資產類別也獲得支持。雖然病毒已大致受控，但流行病學專家強調仍然存在爆發第二波疫情的風險，加上市場仍然動盪及較易受到地緣政治消息和日趨緊張的中美關係所影響。

建構投資組合時，投資者需謹慎選擇投資項目，可考慮投資於一個涵蓋股票及固定收益證券的環球多元化投資組合，管理下行風險，納入更多另類資產以分散投資，提供較佳風險調整回報和以實現資本保障的目標。在資產配置上，必須更有彈性和更慎選投資項目，才能真正分散投資，如組合上加入黃金對沖市場波動和地緣政治。

## 應對策略：

雖然環球經濟受新冠肺炎影響已減低，不過不能排除疫情會再度爆發；另一方面，中美關係處於極度緊張的狀態，都為市場帶來多項不確定性。客戶適宜做好風險管理，投資多類型資產均衡組合，既可捕捉經濟復甦的回報，亦可減低整體資產的波動性。

## 亞債成為環球刺激措施的潛在受益者

### 市場分析：

市場仍對固定收益保持樂觀態度，主要因為聯儲局公佈了允許央行購買投資級別債券及近期已被下調評級的高收益企業債券的計劃。大規模刺激措施已導致美國債券息差大幅收窄，但看到亞洲債券的息差沒有出現類似程度的收窄。由於基本因素較為強勁及估值更具吸引力，相信已開發市場的大量流動性將會對亞洲市場債券帶來溢出效應。

整個亞洲地區充滿機遇，尤其債券擁有強勁的信貸狀況及國家支援，及提供具吸引力的收益，亞洲市場債券成為環球刺激措施的潛在受益者。在新冠肺炎疫情不明朗因素及其對增長造成影響的波動市況下，投資者可考慮優質債券作防守性部署，並致力在保守性與靈活投資於風險/回報具吸引力的證券之間取得平衡，安然渡過充滿不確定性的信貸週期。

加拿大央行維持利率在 0.25% 不變，將繼續執行大規模資產購買計劃，每周至少購買 50 億加元加拿大政府公債，可持續地實現 2% 的通脹目標。有初步跡象顯示，企業復工復產和被壓抑的需求令就業和出產出現初步反彈。歐洲央行行長拉加德認為，經濟危機的谷底可能已經過去，但擔心會出現第二波疫情，又指經濟不會全面和均衡復蘇，貿易不太可能回復至疫情前水平，生產力會較弱，航空、酒店及娛樂行業所受損害難以彌補。

### 應對策略：

環球寬鬆貨幣政策為債市帶來支持，不過亞洲債券的息差並沒有出現明顯收窄，意味估值仍相對吸引；加上其擁有強勁的信貸狀況及國家支持，或有一定程度的上升空間。如果客戶看好亞洲債券的表現，可考慮投資於相關的資產組合。

# 因疫情帶來全球史無前例的量寬，資金泛濫尋找出路

## 疫情產生的新業務模式，帶動新經濟的興起

### 市場分析：

美國大選將至，特朗普對華態度將更強硬以鞏固選票，未來華府制裁中國科技企業、限制技術轉讓等舉措將更繁密，市場已預期中美衝突持續升溫，互相制裁屬意料之內。出爐的內地第二季國內生產總值（GDP）按年增速轉正，加上國際投資者未有大規模撤資，反映中國香港在亞洲市場仍然具有吸引力。

此外，美方已表明加強對中概股披露及會計要求，估計是次中概股回歸香港上市熱，首輪融資金額介乎 1,000 至 2,600 億港元，資金流入有可能成常態，再加上因疫情而帶來全球史無前例的量寬，資金泛濫尋找出路，宜調整投資組合預先加入新經濟股，積極管理投資組合有助於發掘不同機遇。

疫情加速互聯網經濟的興起，網上消費、醫療及娛樂繼續成為下半年投資主題。「宅經濟」產生新的業務模式，包括外送平臺、雲直播，透過雲端，用微軟系統開會，這趨勢已在企業裡興起改變。疫情持續蔓延，限制生活模式啟動，影響觸動消費者購買行為轉變，對企業營運、產品行銷或消費需求掌握，已有一定的影響力。疫情對全球消費行為改變，產生新的板塊投資機會，值得關注。但要留意這些板塊已被炒高，投資者宜分注入市。

### 應對策略：

疫情持續蔓延，雖然打擊了傳統的經濟活動，不過亦造就了人們新的生活模式，例如網上消費及娛樂等，這些行業於疫情下業績亮麗。如客戶希望捕捉這些新興行業的升幅，可考慮投資於新興行業的資產組合。

### 免責聲明：

**基金：**投資涉及風險，基金價格可升亦可跌，甚至可能變成毫無價值。買賣基金未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致虧損。投資於非本土貨幣結算的基金或會受到匯率波動的影響，可能會導致本金出現虧損。任何基金的過去表現並不一定可作為將來表現的指引。

**債券：**債券主要提供中長期的投資，閣下應準備於整段投資期內將資金投資於債券上；若閣下選擇在到期日之前提早出售債券，可能會損失部份或全部的投資本金額。您亦須承擔發行人的信貸風險。債券的價格可能會非常波動，其影響因素包括但不限於利率、債券息差及流通性溢的波動。故此買賣債券帶有風險，投資者未必能夠賺取利潤，可能會招致損失。中國工商銀行（亞洲）有限公司（「工銀亞洲」）並不保證二手市場之存在。

**貨幣掛鈎合約：**「貨幣掛鈎合約」不受香港的存款保障計劃保障。投資於「貨幣掛鈎合約」的回報限於既定的利息總額，並視乎結算日的市場走勢而定，及須承擔因掛鈎貨幣兌換價格波動的風險，可能導致投資全部或部份本金的虧蝕。

**股票掛鈎合約：**「股票掛鈎合約」並非受保障存款，不受香港的存款保障計劃保障。投資股票掛鈎產品，涉及重大風險，包括市場風險、流通性風險，以及發行商不能履行其股票掛鈎產品下義務之風險。投資者在決定投資股票掛鈎產品時，應閱讀有關的說明書/資料備忘錄及/或發行文件，以確保本身瞭解上述所有風險之性質。

**結構性存款：**「結構性存款」並非受保障存款，不受香港的存款保障計劃保障。投資於「結構性存款」的

回報限於既定的利息總額，並視乎結算日的市場掛鈎資產的走勢而定，而投資於非本土貨幣結算的「結構性存款」將受到匯率波動的影響，可能導致本金出現虧蝕。結構性存款證乃由本行發行，若本行閉閉或發生違約事件，閣下可能損失部份或全部存款金額。

**人民幣產品：**人民幣是目前受限制的貨幣。由於受中華人民共和國政府的管制，兌換或使用人民幣必須受到外匯管制和/或限制的影響，所以無法保證人民幣不會發生干擾轉讓、兌換或流動性的情況。因此，投資者可能無法將人民幣轉換成其他可自由兌換的貨幣。

有關評論提供的資料僅供參考，在未經我行同意前，不得以任何形式複製、分發或公佈本檔的全部或部分的內容。中國工商銀行（亞洲）有限公司（「本行」）並不負責資料的準確性及完整性，亦不對由於任何資料不正確及遺漏所引致之損失負上任何責任。本評論並不構成任何要約，招攬或邀請購買，出售或持有任何投資產品。以上觀點可能會因市場因素或環境受改變而不需另作通知。投資涉及風險。投資產品價格可升可跌，甚至變成毫無價值。在本評論所載資料沒有考慮到任何人的投資目標，財務狀況及風險偏好及投資者的任何個人資料，因此不應依賴作出任何投資決定。訂立任何投資交易前，您應該參照自己的財務狀況及投資目標考慮這種買賣是否適合您，並尋求諮詢意見的獨立法律、財務、稅務或其他專業顧問。