

2019年7月10日

## 滙豐環球投資管理：新興市場經濟復甦由中國主導

\*\*\*環球「政策轉向」為投資市場的關鍵時刻\*\*\*

\*\*\*亞洲股票估值具吸引力\*\*\*

\*\*\*新興市場政府債券及亞洲高收益債券蘊藏投資機遇\*\*\*

今年年初以來，環球「政策轉向」一直主導投資市場的基調，支持著各類資產類別的強勁表現，當中股票及債券均錄得可觀回報。踏入下半年，滙豐環球投資管理（「滙豐」）認為，雖然全球經濟放緩，但新興市場增長在中國的主導下正在復甦。經濟增長溫和、通脹及利率低企、貨幣政策寬鬆，再加上具吸引力的估值，為股市創造有利的環境；同時環球經濟活動回穩，支持企業收入增長。

### 不必要的宏觀悲觀情緒

根據滙豐環球 Nowcast 的數據，截至 2019 年 5 月全球經濟增速為 2.58%<sup>1</sup>，較去年十月 3.45%<sup>1</sup> 有所下滑。經濟增長放緩再次引發市場對經濟衰退的憂慮。滙豐環球投資管理亞太區投資總監兼環球投資總監（股票）馬浩德表示：「我們認為，這些憂慮未免言過其實。目前環球經濟增長合理、企業基礎穩健、貨幣政策有利，種種因素相加，意味著經濟衰退較可能成為 2021 年或之後的風險。作為投資者，我們依然偏好風險資產，並將繼續在具吸引力估值的固定收益及環球股市中物色投資機遇。」

馬浩德續指：「目前，全球通脹走勢依然偏低，但通脹、名義增長或利率一旦稍微高於預期，便足以改變債券等固定收益資產的現有定價。而我們的估值分析顯示，目前承受利率風險並不意味帶來回報。」

環球經濟增長合理，加上通脹偏軟，意味各央行不太可能採取緊縮政策。美國聯儲局（「美聯儲」）已經轉變取態為更寬鬆的貨幣政策，歐洲央行及其他成熟國家與新興市場的央行也先後採取了寬鬆立場。滙豐預期，2019 年下半年全球通脹繼續走低，各地政策制定者將重點關注周期穩定性。

### 新興市場具增長潛力

目前，滙豐認為新興市場存在重大機遇。在中國經濟續見起色的帶動下，新興經濟體亦似乎正在復甦。雖然貿易關係等地緣政治不確定因素可影響市場情緒並帶來挑戰，但滙豐相信，只要市場不會出現主要風險，多個資產類別的價格相對吸引，其表現仍有望跑贏大市。

隨著許多去年迫切的地緣政治問題及宏觀經濟憂慮等逐步消退，加上市場調整後的估值偏低，全球股票積累的潛在價值得以釋放，令股市在今年年初反彈回升。由於企業盈利能力持續靠穩，滙豐對股市依然持樂觀的態度。

**馬浩德**表示：「在當前環境下，我們看好風險資產，當中以股票為甚。縱觀各地新興市場，亞洲可脫穎而出，而其他地區則受制於市場不確定因素。目前，亞洲股票（日本除外）的價值較美股吸引。中長線而言，我們預期基本因素將發揮作用，繼續釋放亞洲股市的潛在價值。」

「由年初至今，中國市場表現穩健，但由於股價從相對低位向上，因此我們預期中國股市下半年可繼續帶來理想回報，且升勢有望延續至下一年。雖然存在貿易談判的憂慮，但我們相信當局可透過實行靈活的財政及貨幣政策，在經濟過熱與提振經濟之間取得良好平衡。」

### 新興市場政府債券及亞洲高收益債券價值吸引

債券類別表現強勁，特別是高收益新興市場債券及亞洲債券。滙豐預計，強勁走勢過後，下半年回報將較為溫和。具體來說，因通脹風險帶來的極端利率定價，已對企業債券的預期回報造成影響，而年初至今環球投資級別的信貸預期回報已經出現下滑。儘管如此，滙豐依然青睞信貸風險溢價合理的新興市場政府債券及亞洲高收益債券。

**滙豐環球投資管理董事兼亞洲信貸投資主管**表示：「在美聯儲減息預期、環球貨幣寬鬆周期及中國經濟增長的推動下，亞洲及新興市場受惠於較佳的政策組合，年內至今以亞洲債券（美元計價）的升幅尤為顯著。展望未來，寬鬆政策或帶來全球減息浪潮，公司融資成本相應降低，對亞洲債券來說無疑是好兆頭。亞洲信貸的技術因素續見改善且基本因素穩健，理應有助債券這一資產類別抵禦市場的不確定性。」

**梅立中**補充道：「今年內地政府以經濟增長為基本著眼點，有助改善流動性及融資市場。同時，重啟各種境內融資渠道，以及引入信貸風險管理及流動性工具，亦有利於短期內規避潛在的系統違約風險。我們預計內地政府將推出額外的財政及貨幣刺激政策，以應對市場不確定因素，從而進一步降低境內融資利率。」

展望未來，滙豐建議投資者應注意政策及經濟增長的變化，以及通脹、企業基本因素及地緣政治風險。政治不確定性及投資市場波動的風險，很可能一直持續至今年年底及 2020 年。

完 / 更多

### 編輯垂注：

1. **Nowcast** 是滙豐環球投資管理的大數據分析模型，追蹤所有主要發達經濟體及新興經濟體的經濟活動。**Nowcast** 研究逾 1,200 個不同的經濟指標，協助我們實時監察增長趨勢的發展。據資料顯示，按 2019 年 5 月的數據計算，環球趨勢增長率為 2.58%，對比 2018 年 10 月的環球趨勢增長率則為 3.45%。

## 重要資訊

本文件只提供一般性資料，並不針對任何可能收到本文件的人士的具體投資目標、財務狀況和特別需求。在此表達之意見可因應情況修改而不作另行通知。本文件並非銷售文件，且不構成建議、要約出售或招攬購買或認購任何投資。本文件所載任何預測、預計或目標僅供說明用途，且並非任何形式的保證。滙豐環球投資管理（香港）有限公司（「滙豐環球投資管理」）就預測、預計或目標未能達成概不承擔任何責任。本文件內的資料乃取自滙豐環球投資管理合理地相信可靠的來源。然而，無論明示或暗示，滙豐環球投資管理不保證、擔保或代表本文件內該等資料的準確性、有效性或完整性。投資附帶風險，過去的業績並不代表將來的表現。請參閱銷售文件以便獲取其它資料，包括風險因素。此文件並未經證券及期貨事務監察委員會批閱。版權 © HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited（滙豐環球投資管理（香港）有限公司）2019。版權所有。本文件由 HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited（滙豐環球投資管理（香港）有限公司）刊發。

## 滙豐環球投資管理

滙豐環球投資管理是滙豐集團的投資管理業務，於全球擁有龐大的客戶基礎，透過獨立的賬戶及集成基金，為零售及私人客戶、金融分銷商、企業及機構投資。滙豐環球投資管理透過於全球約 26 個國家及地區建立的環球網絡，為投資者帶來投資機會，並提供環球投資實力及對當地市場獨到的見解。截至 2019 年 3 月 31 日，滙豐環球投資管理的資產管理規模達 4,670 億美元。

## 香港上海滙豐銀行有限公司

香港上海滙豐銀行有限公司是滙豐集團的始創成員，集團透過旗下四大環球業務，包括零售銀行及財富管理、工商金融、環球銀行及資本市場，以及環球私人銀行提供服務，業務遍佈歐洲、亞洲、北美洲、拉丁美洲及中東和北非 66 個國家及地區，為全球客戶服務。於 2019 年 3 月 31 日，滙豐的資產達 26,590 億美元，是全球最大的銀行和金融服務機構之一。

全文完