

Active is: Sharing insights

有關貿易的消息是否暗示「科技冷戰」？

2018年12月



杜納恩 (Neil Dwane)
環球投資策略師

若果貿易緊張局勢持續，美國和中國之間可能會「不相往來」，並建立各自的科技生態系統，迫使世界其他國家在兩者之中作出選擇。隨著環球經濟不再同步，投資者需要更具能力且更敏捷以成功駕馭市場。

特朗普總統的其中一項重點政策為實施廣泛的貿易改革，特別是針對中國。為迫使中國改變其被認為不公平的貿易行為，美國對500億美元的進口貨品徵收關稅（從汽車零件至醫療設備），並提出對額外2,000億美元的貨品開徵關稅。中國則對美國的飛機、汽車、農產品等方面徵收同等價值的關稅作為報復。

雖然美國與世界其他國家之間日益加劇的貿易緊張局勢無疑令市場憂慮，但我們認為更重要的是潛在的「科技冷戰」。

特朗普政府明確表示將中國視為策略性的科技競爭對手，並旨在全面阻止中國獲取美國的尖端科技，這可能會改變經濟及投資形勢，令利潤率下跌，創新被抑制，並對大型科技公司以至小型供應商均造成影響。

特朗普政府或希望全面阻止中國獲取美國的尖端科技



要點

- 一場新的科技冷戰可能正在醞釀，互不信任的美國及中國減少對彼此科技的依賴
- 環球的科技供應鏈及其組成部分可能嚴重中斷，這會造作新的贏家及輸家
- 指數比重或未能就瞬息萬變的科技冷戰迅速作出反應，這為主動型基金經理及基本因素研究帶來機會

在現時的情況下，基於基本因素研究的主動投資策略或可幫助投資者選擇怎樣投放資金，而不是被動地接受市場回報。

科技冷戰拉開戰幔

對特朗普政府而言，中國最不公平的貿易行為之一是多年來涉嫌竊取美國專利和知識產權。這不是一個新觀點：歷屆美國政府及情報機構亦得出類似的結論，並試圖保護科技免遭盜竊和黑客入侵。除了透過關稅來解決這個問題外，美國亦實施出口管制、提出起訴及制裁。

令美國感到不安的另一個問題是中國與美國及其他已發展國家在先進製造業方面的競爭策略，即所謂「中國製造2025」計劃。中國透過把工業能力應用在航天和機械人等高科技領域，取代服飾、消費電子產品及其他較低價值的貨品，其希望避免陷入打擊不少新興經濟體的「中等收入困局」。

雙方的損失

在科技冷戰中，美國和中國或會互相排除對方在供應鏈以外，並各自發展獨立的科技生態，迫使世界其他國家在兩者之中作出選擇。

這可能令環球許多重要的供應鏈中斷，這些供應鏈往往長而複雜，並常跨越多個國家及地區，供應鏈其中一段中斷或會影響之前及之後的供應，對投資者可能造成不可預見的影響。

科技冷戰或會令環球許多重要的供應鏈中斷

嚴重的供應鏈中斷的可能性或會迫使各國作出謹慎而艱難的決定。由於美國與歐洲地區之間現有的聯繫，基於安全、貿易及現有基礎設施，歐洲或會較傾向於美國的高科技生態系統。日本、韓國及台灣則可能較難取捨。由於其增長潛力及涉足亞太區週邊市場的機會，長遠而言中國或會稍勝一籌。

若科技冷戰持續，這對目前的世界秩序可能造成很大破壞，阻礙全球化的回歸 — 即使今天民粹主義盛行，但反全球化的情緒最終將會消退。也許最重要的是，科技冷戰可能重燃美俄冷戰期間「我們與他們」的對抗環境，特別是在憂慮美中網絡衝突及中國在南海加強軍事力量的情況下。

中國可能採取的報復行動

雖然中國已向美國實施關稅，但至目前為止仍然沒有採取進一步的重大行動，其可能希望特朗普只能完成一個任期。但果若中國決定進一步報復，可能會採取多種方式：

使人民幣貶值，現時人民幣兌美元接近7兌1的重要水平。

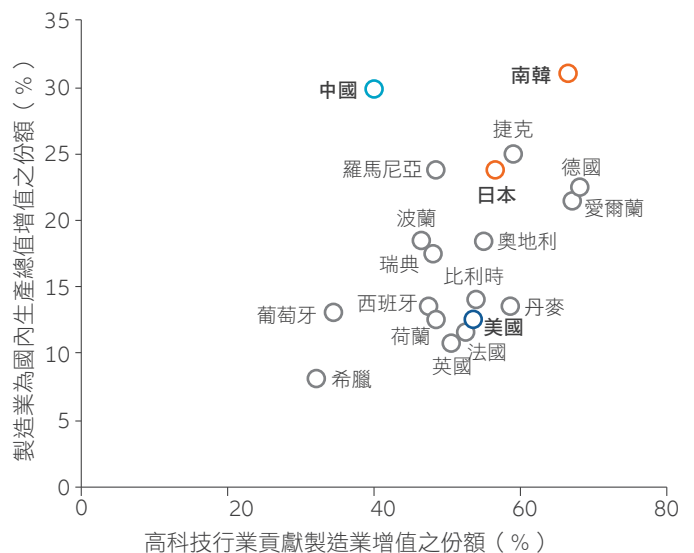
- 出售其3萬億美元的美國國庫券，雖然要完全出售非常困難。
- 減少中國為環球科技供應鏈提供的稀土元素數量。稀土元素對製造電池、移動電話、光纖等十分重要，根據美國地質調查局的數據，中國控制著全球95%的稀土供應。
- 提高對美國貨品的報復性關稅，這可能令影響蔓延，包括在美國生產汽車的德國汽車公司。
- 針對在中國的美國品牌 — 從智能手機製造商至汽車公司及快餐連鎖店。

對經濟及投資的啟示

環球經濟的步伐愈來愈不一致，並更加分散，投資者需要更具能力且更敏捷以成功駕馭市場。科技冷戰只會加劇這種轉變。

中國經濟日益依賴高科技行業

高科技行業的重要性與製造業行業的依賴性比較



資料來源：安聯投資經濟及策略、歐洲商會、中國製造2025，數據截至2017年3月。

- 環球經濟增長或會因工人失業及創新減少而受到損害。若各國不再分享高科技進步成果，而規模經濟不再在全球實踐，經濟增長可能會進一步萎縮。
- 若果被迫在兩個相互競爭的生態系統之間作出選擇，作為環球製造業基石的亞洲經濟體可能會受到顯著衝擊。
- 將美國境外製造及裝配企業遷回美國境內或將其轉移至其他國家非常困難，這兩項選擇均可能導致美國企業的利潤率下跌及價格上升，這將令市場對其貨品及服務的需求下跌。
- 科技行業是美國和亞洲主要指數中最大的單一組成部分，任何阻礙均可能令估值及盈利下跌。

在現時的环境下，被動的指數投資方式或非管理風險及捕捉機會的最佳方式。由於指數比重可能會落後於市場走勢，因此指數投資者可能被迫持有在高科技行業重組中不利的企業，同時錯失了在未來有利的公司。

Active is : Allianz Global Investors
著重 因而主動：安聯投資

與我們保持聯繫 | hk.allianzgi.com | +852 2238 8000 | 搜尋  安聯投資



讚好我們專頁 安聯投資 - 機遇同行



關注微信公眾號 安联投资



聯繫LinkedIn帳戶 Allianz Global Investors



訂閱YouTube頻道 安聯投資

投資涉及風險。投資價值及投資收益可升可跌，投資者可能無法取回全部投資本金。過往表現並非未來表現的指引。本文件乃提供市場訊息之用，僅供參考。本文並非就任何證券提供投資意見或建議或邀請或招攬買賣該等證券。

本文件所載的觀點及意見，屬發行人及／或其聯營公司在刊發之時的觀點及意見，可予以更改而毋須另行通知。所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源，但並不保證對其準確性或完整性對其使用所產生的任何直接或間接損失，本公司不會承擔任何責任。本文件的內容不可以任何方式影印、複製或再發佈。

本文件並未經任何監管當局審閱。如於中國大陸使用，旨在為境內商業銀行根據適用合格境內機構投資者制度的法規法則而發行的代客境外理財產品，提供輔助信息。

本文件乃透過以下安聯投資旗下公司分發：Allianz Global Investors U.S. LCC（在美國證券交易委員會註冊的一家投資顧問公司）；Allianz Global Investors GmbH（受德國 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)監管的一家德國金融服務 (Finanzdienstleistungsinstitut) 特許提供商以及在美國證券及交易委員會註冊的一家投資顧問公司）；安聯環球投資亞太有限公司（獲香港證券及期貨事務監察委員會許可）；Allianz Global Investors Singapore Ltd.（受新加坡金融管理局監管[公司註冊編號：199907169Z]）；Allianz Global Investors Japan Co. Ltd.（日本註冊為金融工具交易商）[公司註冊編號：The Director of Kanto Local Finance Bureau（日本註冊為金融工具交易商），No. 424, Member of Japan Investment Advisers Association and Investment Trust Association, Japan]；以及安聯證券投資信託股份有限公司（獲金融監督委員會（台灣）許可）。