

市場概覽

股市概覽

美國 美國股市上升，標準普爾 500 指數及以科技股為主的納斯達克指數同創歷史新高，受惠於消息指美國總統拜登成功爭取兩黨支持 1 萬億美元的基礎設施方案。該方案將在未來八年重點為道路、橋樑及寬頻網絡進行升級工程。

雖然聯儲局於 6 月份的會議上維持利率不變，但該局官員改變對未來利率走勢的預測，預期在 2023 年加息兩次，此前他們預測不會在 2024 年以前加息。聯儲局主席鮑威爾亦證實，官員「曾經討論」縮減該局每月購買 1,200 億美元資產計劃的規模。此消息導致美國股市失去在月初的部份升幅，但聯儲局官員隨後採取令金融市場恢復信心的行動，強調預期通脹近期的升勢只屬短暫性，而美國聯儲局亦不會採取先發制人的行動，以應對可能出現的通脹。

歐洲 歐洲股市在 6 月份錄得溫和的升幅（以歐元計）。Eurostoxx 600 指數創歷史新高，受惠於投資者看好經濟復甦前景。歐洲各國的新型冠狀病毒感染率下降，因而可放寬防疫限制措施。然而，市場憂慮在印度首先發現的 Delta 變種病毒可能成為主流及會導致確診數字再度激增。幾乎所有行業都上升，只有金融業及公用事業下跌。科技業成為表現最強勁的行業，受惠於資金再度追捧增長股。

歐洲央行調高經濟增長及通脹的預測，但官員繼續表示並不急於縮減歐洲央行的緊急刺激措施。歐洲央行行長拉加德表示，通脹近期上升主要受基數效應、短暫因素及能源價格上升所影響。然而，德國央行的行長呼籲縮減歐洲央行的購買債券計劃，並警告歐元區的通脹壓力正在升溫。

亞洲 亞洲股市在 6 月份窄幅上落，各國市場表現好壞參半。投資者看好環球經濟復甦前景，帶動市場整體投資情緒好轉。然而，通脹數據上升及美國聯儲局修訂加息預測，都抵銷上述正面影響。中國及香港股市都表現疲弱。宏觀經濟方面，中國官方採購經理指數跌至 2 月份以來的最低水平。與此同時，中國生產者物價指數在 5 月份按年上升 9.0%，為 2008 年 9 月以來最急劇的升幅，反映通脹壓力及供應鏈瓶頸的出現。南韓及台灣股市受惠於科技股反彈，但新一輪新型冠狀病毒疫情擴散至台灣的電子工廠，威脅延遲半導體的付運。東盟市場普遍疲弱，但菲律賓股市一枝獨秀。其他國家市場回落，一些國家推行全新的防控措施，以遏制新型冠狀病毒的擴散。在馬來西亞方面，政府實施為期兩週的全國封鎖措施，以遏止感染數字上升。由於每日感染人數未能下降，政府隨後決定延長封鎖措施。

債券 美國債券於 6 月份錄得溫和的升幅，10 年期美國國庫券收益率在月內下跌約 13 點子，跌至 1.5% 以下，是 3 月份以來的最低水平，與此同時，越來越多的聲音揣測近期通脹急升只屬暫時性。收益率曲線趨於平坦，長期收益率下降，短期收益率卻有所上升。雖然聯儲局於 6 月份的會議上維持利率不變，但聯儲局官員改變對未來利率走勢的預測，預期在 2023 年加息兩次，此前他們預測利率在 2024 年前不會上升。歐元區債券於 6 月份溫和上升，主要受債券收益率下降的影響。對歐元區經濟強勁復甦的樂觀情緒升溫，而通脹上升為債券收益率帶來上行壓力，但被歐洲央行官員表示不會急於縮減緊急刺激措施規模所抵銷。

展望

本評論的忠實讀者都會明白，短期經濟預測不會影響我們建構投資組合的決策。儘管如此，它們仍然有助於反映我們的過往表現及對未來數月的預期。因此，在 2021 年還餘下六個月的時候，正是讓我們回顧在 1 月份所提出的市場觀點，以及展望今年餘下時間的大市走勢的好時機。

值得慶幸的是，過往經驗是正面的。雖然我們預期「經濟和政治局勢會在 2021 年中達到一定程度正常化」，但其利好因素亦受到預期「市場狀況（或會）持續波動」所削弱。在這方面而言，通脹走勢已成為主導因素。

重振環球經濟是一個緩慢的過程。供應鏈的壓力導致鐵礦石和銅等商品，以及多類食品、木材和石油的價格升至多年高位。新型冠狀病毒疫情所帶來的持久狀況，例如保持社交距離措施或工資通脹帶動的勞動力短缺，或會令上述價格進一步上升。部份產能亦可能已被永久摧毀，在部份企業結束經營後，繼續營運的企業便擁有更大的定價能力。

整體而言，從長期環境角度而言，現時的通貨緊縮力量可能較 2010 年代減少，但我們認為尚未達致通脹狀況。各國推行更寬鬆的財政政策，以及環球貿易環境較以往不利，繼續與數碼化、自動化及債務負擔增加等長期結構性因素互相抵銷。整體而言，這些趨勢不僅構成通縮壓力，亦提供高度明朗的長期增長前景。

無論如何，我們認為以合理的估值持有能利用這些趨勢的優質企業，便可在反覆波動及不可預測的通脹環境之中作出最佳防禦。這類業務模式通常具有強大的定價能力，因而具備足夠優勢，能夠將成本上漲的衝擊轉嫁給最終客戶。相反，高度資本密集型商業模式或會受損，因為相關公司需應對成本壓力及資本開支的增加。

隨著經濟最終會緩慢過渡至新型冠狀病毒疫情後期，我們預期股市的急劇波動性將會淡化。到 2022 年，絕大多數企業將可望面對更趨正常的環境。與此同時，數碼經濟的增長及人口結構等長期因素，將重新發揮影響力。由於企業不能再以新型冠狀病毒疫情作為藉口，令人失望的盈利表現料將對股價造成更加嚴重的衝擊。在如此環境下，我們預期股價會由相關的較長期基本因素帶動，並非由較短期的週期性因素主導。

本信託基金的投資組合大幅偏重於優質企業，同時亦密切監察估值，因此具備能夠應對一旦出現通脹的優勢。

資料來源:1 歐盟統計局 2 彭博 3 英國國家統計局

本文內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。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。

閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。