

多元資產

摘要

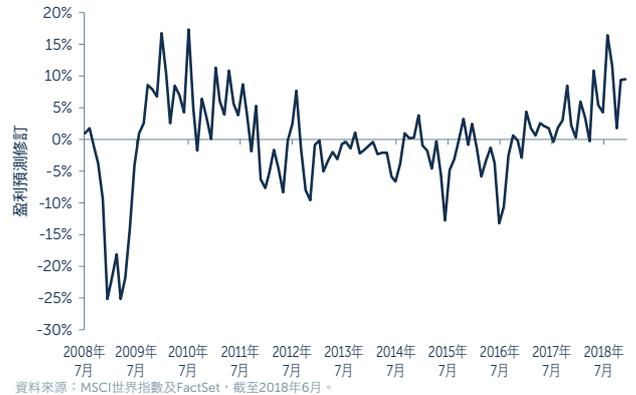
貿易摩擦的言論主導市場消息：第一季市場極為波動的局面並未在第二季重演，但投資者感到失落亦是合理的。美國與歐洲及中國就貿易戰的言論繼續令市場氣氛緊張。我們繼續對當前的投資環境抱樂觀（而非悲觀）態度，但貿易戰言論的升級有機會改變一切。

企業狀況良好：過去12個月，分析師逐漸向上修訂企業盈利。分析師通常在股市急跌期間對其評估數據失去信心，開始向下修訂企業盈利，但至今並未有這種情況出現。事實上，年初至今直到6月為止的每個月內，分析師都對企業盈利進行上調，預期明年環球股票的每股盈利增長可達12%¹。即使增速未能達到預期水平，企業表現仍然良好。

但經濟表現較為參差：2017年環球經濟同步增長，寬鬆貨幣政策為金髮女孩經濟 (Goldilocks) 帶來支持；如今的經濟增長及貨幣政策卻出現分化。多項數據顯示經濟增長略為放緩（尤其是在美國以外地區），各國經濟之間出現令人憂慮的差距。尤其是中國的負債水平高企，經濟狀況面臨多項挑戰。新興市場債券在此環境下受到拖累，股票市場方面，經濟增長放緩與企業盈利增長對股票市場走勢的綜合影響仍是未知之數。

續 >

分析師對全球盈利預測作出向上修訂



股票估值已重回2014年水平



美國市場每股盈利



1. 資料來源：FactSet。截至2018年6月30日。

多元資產, 續

展望

- 企業盈利增長強勁，股票市場表現平淡，令股票估值處於2014年年底的水平。然而，按絕對價值計算，股票估值並不吸引，可以說是「估值有所下跌，但並不低廉」。倘若投資者相信利好的環境，仍可在股票中物色到估值合理的投資機會。儘管指數繼續上漲，但企業並未出現任何疲態。
- 美國市場是一大亮點。我們長期以來都看淡美國股票，但總統特朗普於2017年12月意外宣佈大幅減稅，促使我們重新評估對美國股票的分析。減稅將會直接促進企業稅後盈利的增長，目前預計美國的企業稅後盈利增長在未來一年將達到16%¹，是自2010年以來的高位。
- 意大利並未令我們感到擔憂，但貿易戰卻令我們有所憂慮。近年來，我們對經常拖累市場回落的許多憂慮都泰然以對，包括英國脫歐、馬琳勒龐可能當選法國總統，甚至是目前的意大利局勢（意大利在選舉後三個多月仍未能成功籌組聯合政府）。當上述每一項事件引發市場憂慮，我們都決定「保持冷靜並繼續前進」，因為我們認為這些事件對企業盈利增長的影響甚微。但就貿易戰而言，各方公佈最新以應對貿易糾紛的措施經常會出乎市場意料，相關政治局勢仍然值得留意。



MARINO VALENSISE, CFA

多元資產投資總監



CHRISTOPHER MAHON, CFA

資產配置研究董事

1. 資料來源：FactSet。截至2018年6月30日。

霸菱是一家環球金融服務公司，資產管理規模逾3,060億美元*，致力滿足客戶持續演變的投資及資金需求。我們利用在傳統及另類投資資產類別的獨特專業知識，與客戶建立長期的合作關係，提供創新的投資方案及優質的服務。作為美國萬通旗下的成員公司，霸菱開展強大的環球業務，擁有超過1,800位專業人士，辦事處遍佈16個國家。

重要資料

本文件僅供資訊用途，概不構成買賣任何金融工具或服務的要約或邀請。在編製本文件所載資料時，並未考慮可能接收本文件人士的投資目標、財務狀況或具體需要。本文件並非、亦不得被視為投資建議、投資推薦或投資研究。

有意投資者在作出投資決策時，必須依賴自行對投資對象的優點及所涉及風險的判斷，在作出投資決定前，有意投資者應尋求適當的獨立投資、法律、稅務、會計或其他專業意見。

除非另有說明，否則本文件所載觀點是霸菱的觀點。這些觀點是基於編製文件當時的事實，本著真誠的態度而提出，有可能發生變動，恕不另行通知。本文件的部份內容可能是以相信為可靠來源的資料為基礎。霸菱已盡一切努力確保本文件所載資料實屬準確，但概不就資料的準確性、完整性或充分性作出任何明示或暗示的聲明或保證。

本文件所載的任何預測是基於霸菱在編製當日對市場的意見，視乎許多因素而定，可能發生變動，恕不另行通知。任何預計、預估或預測未必代表未來將會或可能出現的表現。本文件所載的任何投資績效、投資組合構成或例子僅供說明用途，並非任何未來投資績效、未來投資組合構成及／或投資的指引。任何投資的構成、規模及所涉及風險可能與本文件所載的例子存在重大差異。概不聲明投資將會獲利或不會產生虧損。在適當情況下，貨幣匯率的變動可能對投資價值產生影響。

投資涉及風險。過往表現不可作為未來表現的指標。投資者不應僅根據此資料而作出投資決定。

本文件由霸菱資產管理（亞洲）有限公司發行，並未經香港證監會審閱。

了解更多詳情，請瀏覽 [BARINGS.COM](https://www.barings.com)

*截至2018年6月30日