

傳媒發佈

# 2019年下半年亞洲市場投資展望

2019年6月25日



**Belinda Boa 貝琳達**

亞太區主動投資策略部主管及  
基本主動型股票團隊新興市場  
首席投資總監

貝萊德投資團隊今天剖析對亞洲股票及信貸市場在2019年下半年的展望。

- 儘管貨幣政策維持寬鬆、金融系統亦未有出現大量失衡跡象，但貿易及地緣政局緊張已令全球經濟增長的短期前景轉趨暗淡。
- 中美兩國官員之間的不信任導致關係緊張，並突顯這兩個全球最大型經濟體在貿易以外的更深層次矛盾，此局勢正威脅全球化的發展。
- 我們留意到企業龍頭已開始重整全球供應鏈的版圖。我們認為亞洲金融市場的行情已局部反映新格局，反觀其他市場的投資者目前似乎仍較安於現狀。
- 亞洲多國致力推動結構性改革，例如印度及印尼近期大選結果有利於延續上屆政府的改革進程，因此我們仍然看好亞洲風險資產市場的長期前景。

## 地緣政治左右全球市場大局

中美貿易談判大致朝著正確的方向進發，加上美國聯儲局對貨幣政策的鴿派取向及美元漲勢減緩，造就今年亞洲風險資產反彈。回看2018年，雖然經濟增長及企業盈利前景亮麗，但利率上升及美元轉強令大部分新興市場資產受壓。美元強勢導致全球金融狀況收緊，以美元債務為主的國家尤受衝擊，但亞洲資產仍有中國減慢去槓桿化進程、透過擴大財政開支刺激經濟以抵禦美國加徵關稅影響等因素為其提供動力，惟此格局在今年五月初在毫無預警下劃上句號。

中美貿易談判破裂曾引發投資者撤離風險資產轉投優質資產避險，因而刺激美國國庫債券大漲，而美元匯價也溫和回升，導致新興市場資產今年累積的部分進賬有所流失。不過，我們認為中國實施的積極財政政策及穩健貨幣政策，將有助緩和美國加徵關稅對經濟產生的壓力。按我們對最壞情況的分析估計，即使美國對中國所有進口貨品的關稅稅率提高至25%<sup>1</sup>，中國當局仍有可應對經濟下行的政策工具選項，因此我們認為中國經濟增長今年仍可達到6%至6.5%的目標。

短期展望而言，我們預期地緣政局升溫比聯儲局政策對全球金融市場的影響力更大。中美貿易談判急轉直下，加上在關鍵科技領域擺出對立姿態，反映這兩個全球最大型經濟體在貿易以外還有更深層的鴻溝。因此，我們對亞洲或新興市場以至全球的經濟前景預測轉趨黯淡。

當前更令人關注的是，中美雙方的緊張關係可能抑制甚至令過去幾十年的全球化局面有所倒退，其中全球供應鏈受衝擊或許是最明顯的憑證。面對不明朗因素，企業已由原先暫緩資本開支及其他計劃，迅速轉為積極推進「B計劃」來應變。由於貨幣政策維持寬鬆，而金融系統未有出現大量失衡跡象，我們認為貿易及地緣局勢將改變市場格局，但預料經濟不會步入衰退，故此投資者在變局中有必要保持冷靜，並繼續著重於提升投資組合的抗禦力。



**Neeraj Seth 賽思**

亞洲信貸團隊主管



**Andrew Swan 施安祖**

環球新興市場股票團隊主管

<sup>1</sup>資料來源：CNBC，2019年5月10日。僅作說明用途。概不保證所作的任何預測將會實現。

僅供亞洲投資展望記者會使用 — 不作廣泛發佈（請參閱重要通告）

傳媒發佈

# 2019年下半年亞洲市場投資展望

2019年6月25日

**“短期展望而言，我們預期地緣政局升溫比聯儲局政策對全球金融市場的影響力更大。”**

(續)

當前更令人關注的是，中美雙方的緊張關係可能抑制甚至令過去幾十年的全球化局面有所倒退，其中全球供應鏈受衝擊或許是最明顯的憑證。面對不明朗因素，企業已由原先暫緩資本開支及其他計劃，迅速轉為積極推進「B計劃」來應變。由於貨幣政策維持寬鬆，而金融系統未有出現大量失衡跡象，我們認為貿易及地緣局勢將改變市場格局，但預料經濟不會步入衰退，故此投資者在變局中有必要保持冷靜，並繼續著重於提升投資組合的抗禦力。

我們認為只要貨幣匯價能保持穩定，亞洲風險資產的前景仍可望樂觀。若美元大幅升值，可能會再次收緊全球的金融狀況，拖累全球經濟增長。2018年企業盈利仍可保持動力，但如今經濟增長的不確定性及供應鏈受壓，已使下行風險成為主導市場的因素。2020年的美國總統選舉臨近，美國總統特朗普政府的施政措施將成為未來經濟形勢的風向標。美國民主及共和兩黨均對中國採取強硬態度，惟一旦新關稅實施開始危及美國消費者和當地經濟增長，特朗普的立場有可能有所軟化。就目前情況而言，政治意圖似乎是美國與中國及其他貿易夥伴關係轉趨緊張的導因。

雖然中美貿易及更廣泛的政經關係，仍將在短期內左右市場大局，但這些因素也有望成為催化劑，刺激亞洲區政府深化改革、推動經濟轉型至更為自力更生，並促進區內各國更緊密聯繫，這成為我們對亞太區長線展望抱持信心的理據。全球人口老化令收入需求增加，這需要大量年青人、具才幹之士，以及穩定的制度，以支持經濟蓬勃發展。印度和印尼這兩個亞洲大國的大多數民眾最近，透過選票授權現任改革者，即印度總理莫迪及印尼總統佐科維多多，延續政策抱負。

我們認為市場對這些國家展望的評分將會以其領袖在鞏固體制、吸引外國直接投資及推展國內基建計劃的能力來衡量。以印度為例，總理莫迪在首屆任期內已大舉打擊貪腐、提高政策透明度及改善稅制，並大幅提升了印度營商環境的排名，預期莫迪第二屆任期的重點將集中落實政策和創造就業。縱然印度經濟增長在短期內或將面對下行風險，但相信根基大致穩固，挑戰主要在於如何有效執行相關政策。此外，隨著全球供應鏈重新佈局，越南、泰國和馬來西亞的往績、基建設施，以及吸引外國直接投資的能力有目共睹，令它們成為一線的受惠國家，而印度則可望成為二線的受惠國。

## 我們的投資建議

基於外圍環境的變化，我們已減低投資組合的風險水平，轉為採取防衛性較強的策略。

在股票組合中，我們提高現金持有量，削減表現易受大圍環境影響的科技股比重，同時增持防衛性較強的板塊，例如公用事業、醫療保健和電訊。此策略也使我們調整了對中國股票原有的增持取態。

至於信貸投資方面，我們也減低了整體風險，並轉投於較優質的投資級別和高收益債券，同時專注於在經濟變局中具有較佳抗逆力及具有較穩定和可預料現金流的大型企業。

**BlackRock**

僅供亞洲投資展望記者會使用 — 不作廣泛發佈 (請參閱重要通告)

2

MKTGM0619A-882093-2/3

傳媒發佈

# 2019年下半年亞洲市場投資展望


2019年6月25日

## 媒體聯絡


### 貝萊德


吳詠珊(香港)

 cynthia.ng@blackrock.com

 +852 3903 2553


游頌欣(香港)


 joanna.yau@blackrock.com

 +852 3903 2837

### 富思博睿

鄧美萍(香港)

 gladys.tang@finsbury.com

 +852 3166 9898

## 僅供派發予新聞媒體

在香港，資料由貝萊德資產管理北亞有限公司刊發。此資料並未被香港證券及期貨事務監察委員會所審閱。

本文僅作參考資料和教育用途，並不構成對任何人士投資證券或貝萊德基金的提呈發售、邀請或勸誘，或向居住於當地證券法禁止有關提呈發售、邀請或勸誘活動的司法管轄區的人士進行提呈發售、邀請或勸誘。

投資涉及風險。過往業績並不代表將來的表現。投資價值及其收益可升可跌，並不能保證。投資者可能無法取回原本投資金額。貨幣匯率變動亦可能導致投資價值增加或減少。稅項水平及稅基可能不時變更。

文內所有研究分析均由貝萊德就其本身目的取得，並可能據此行事，本研究結果的發表具有一定的隨機性。文內所述觀點並不構成投資或任何其他建議，並可予以修改。有關觀點不一定反映貝萊德集團旗下任何公司的意見或其意見的一部份，且不保證其準確性。

本文可能含有「前瞻性」資訊。這些資訊可能包括預測、預報、收益或回報估計及可能的投資組合構成。本文並不構成對未來事件的預估、研究或投資建議，也不應該被視為購買、出售任何證券或採用任何投資策略的建議。本文件所載的任何意見，反映本公司截至2019年6月24日的判斷，可因其後的條件轉變而作出變動。本檔所載的資訊及意見取自貝萊德認為可靠的專有和非專有來源，並不一定涵蓋所有資料，亦不保證其準確性。概不保證所作的任何預測將會實現。

未經貝萊德的事先書面批准前，任何人士不得以任何形式或以任何方法（電子、機械、錄製等其他方法），複製、儲存於檢索系統、傳送或分發本文的任何部份。

©2019 BlackRock, Inc. 版權所有。iShares安碩®及BlackRock®乃BlackRock, Inc., 或其附屬公司在美國及其他地方的註冊商標。所有其他交易商標、服務標記或註冊商標乃所屬者擁有。