



二零二一年下半年 市場展望及投資配置

下半年資產配置方案

股票 - 偏好股票，維持舊經濟及新經濟雙軌投資策略，添加綠色經濟相關股票

債券 - 繼續減持中長期債券，應避免投資級別以下的債券，優先以投資級的公司債券和新興市場本幣債券作為收息工具

外匯 - 美元低位回彈，提供機會添加日圓、人民幣和歐元

黃金和其他商品 - 繼續建立黃金商品長倉

市場展望

上半年疫情及疫苗進展：各大國疫苗接種進度理想；疫情放緩有助經濟重啟；全球疫苗注射量近30億；中國注射劑數超過13億，美國超過3億劑；多個國家或地區宣佈解封旅遊限制

疫情及疫苗進展都較為正面，主要國家如美國、中國及歐洲疫苗接種的進度理想及疫情放緩，有助經濟重啟。現時全球疫苗注射總劑量接近30億，中國注射劑數超過13億，其後為美國超過3億劑。

隨著疫苗注射所帶動，歐盟、美國及多個國家或地區都宣佈解封旅遊限制，歡迎已接種指定疫苗旅客入境，並豁免檢疫程序，帶動跨國跨境經濟活動。亞洲方面則比較落後，例如：日本、南韓、台灣等地的防疫及疫苗注射比較落後，減慢對外開放的進度。此外，最近Delta變種病毒於全球多個國家肆虐，亦為全球防疫及經濟重啟帶來憂慮。

上半年世界各國經濟復甦的跡象：大國央行維持寬鬆的貨幣政策；首季及次季GDP快速提升；中美經濟復甦加速；日本和歐洲明顯遲緩

主要大國央行維持寬鬆的貨幣政策，支持政府大量的財政政策，加上內部經濟重啟，令世界主要國家和地區的首季及次季國內生產總值（GDP）快速提升。中國和美國的經濟復甦加速，但日本和歐洲明顯遲緩。中國首季GDP環比增長0.6%，美國受基數較低影響，環比大增6.4%。疫苗接種普及，加上拜登政府的經濟對策中的現金發放啟動，個人消費大幅增長10.7%。今後由於財政刺激、重磅基建及就業支出將推高效果等，經濟復甦有望持續。

一如所料，我們相信世界經濟的龍頭仍然是中美兩國。預計Q2至下半年隨著中美兩國內部經濟重啟將令其經濟復甦帶來更強的動力。根據世界銀行最新預測，2021年，中國GDP增速將進一步提高至8.1%。標普預測，2021年，美國GDP增速則為6.5%。

下半年各大央行部署情況：美聯儲或於2022年底開始加息；歐洲或將維持利率不變至2023年；中國央行維持“穩字當頭”

因供應鏈及運輸延後，令整體產品成本及價格上升，短期未能減弱。美國通脹創下多年來新高5月高達3.9%。美聯儲6月的會議進一步降低了通脹預期的擔憂，在會議上美聯儲將其兩次加息的預測提前到2023年。雖然市場對通脹的押注重新上升，美聯儲主席鮑威爾堅稱，該行不會因為“擔心”通脹可能到來而先發制人地加息。但我們預測聯儲局將可能於2022年底開始加息。

美聯儲理事言論搖擺不定，令投資者正在努力理解聯儲局的實質方向，美聯儲採取的新靈活平均通脹框架接近2%將面臨著第一次通脹考驗，亦令中長期利率有上升的風險，導致孛息曲線傾斜。基建及就業方案的支出需要加大發債，亦令中長期利率有上升壓力。

歐洲亦受到通脹的影響，但歐洲央行的政策繼續維持不變，仍然繼續買債及維持利率不變至2023年。

中國方面中長期利率連續保持不變，符合市場預期，傳遞出貨幣政策保持連續性、穩定性、可持續性的信號。中國的通脹降溫及信貸控制得宜，中國人民銀行繼續維持其貨幣政策“穩字當頭”，適時可以注入資金進行微調放鬆貨幣政策。

下半年環球疫情情況預測：亞洲、美國、非洲及歐洲受Delta病毒威脅；留意7-9月暑假期間情況

最近最引人關注的病毒株應該是印度的Delta變異。至今，在亞洲、美國、非洲及歐洲，已經證實Delta變異造成疫情反撲，令疫苗注射的效果可能產生問題，因而減慢了多個國家經濟重啟的步伐，當中包括英國、日本及其他歐洲國家。須密切留意變異病毒的疫情發展，尤其是7-9月暑假期間的情況。

下半年國際關係影響：美國聯盟持續向中俄施壓；軍事、經濟及科技等方面的對弈；美國半導體業排擠中國；中國力推半導體AI、量子科技；中美關係暫未解決

美國及其聯盟持續向中國及俄羅斯施加壓力，愈來愈多的國家可能需要靠邊站。有機會令雙方對立局面愈趨緊張，對奕的層面包括軍事(南海衝突)、經濟(商貿)及科技(晶片技術)等。美國為了維持其領導全球的地位，將繼續阻止中國於各個領域的發展的威脅。尤其於科技的層面，中國急速的科技發展成為科技大國嚴重威脅到美國及歐洲的領先地位。美國近期也召開半導體企業高峰會，有意聯合盟國與業界重點企業建獨立產線，在半導體等關鍵產業上排擠中國。

在中國方面，將技術創新發展列為其「十四五」規劃的重點項目，並全力推進半導體、AI、量子科技等發展，也在這些領域推出更多補貼措施。國際貨幣基金組織（IMF）最新示警，一旦中美乃至與歐洲之間的科技脫勾，全球GDP受到衝擊的級數，將是中美貿易戰的十倍。

我們預計中美關係短期而言未能改善，雙方將繼續以強硬姿態應對對方，大部分的對話都只會是各自表述，未有解決分歧的意向。



參考資料來源

公司資料、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港九龍灣宏泰道23號Manhattan Place 22樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區華富路1018號中航中心1004A室	(86-755) 2216 5888
	廣東省廣州市天河區林和西路9號耀中廣場A座3316B	(86-020) 8981 7463
	東莞市東城區東莞大道11號環球經貿中心2511室	(86-769) 2223 0026
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明: 上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。