



## 二零二一年第四季 市場展望及投資配置

### 四季度資產配置方案

**股票**- 長遠來看，股票繼續產生更好的風險調整回報。我們將提升投資組合的質量以提高長期回報，同時增加歐洲和亞洲股票的權重。維持舊經濟及新經濟雙軌投資策略，專注市場領導者並建議添加綠色高科技和經濟相關股票。

**債券**- 主要經濟體中長期利率將走高。應盡量避免投資級以下的債券，繼續並優先以投資級的公司債券作為收息工具。

**外匯**- 美元將面臨更大幅度的調整，繼續尋找機會增加日元、人民幣和歐元等貨幣持倉。

**黃金和其他商品**- 通脹風險和供應鏈中斷使黃金、農產品和金屬商品長倉具有吸引力。

### 市場展望

#### 美國聯儲局在今年9月的議息會議中釋放鷹派信號後，是否正在走向貨幣政策與全球流動性的收緊狀態？

美國聯儲局將開始縮減債券規模，並可能最早在今年 11 月開始減少債券購買，預計會從目前的每月 1200 億美元減少淨購買量 150 億美元。考慮到美國近期的通脹趨勢仍居高不下（2021 年超過 4%，2022 年超過 2.2%），半數委員會的目標是在 2022 年加息，提前於之前 2023 年的預測。由於當前市場流動性充足且隔夜銀行餘額巨大，提前縮減債券購買並不會影響流動性狀況。同時，縮減美國聯儲局資產負債表，逐步實現政策正常化，也是一種審慎而恰當的方式。我們仍然認為美國聯儲局的第一次加息將會在 2022 年的下半年進行。

鑑於經濟趨勢不強，歐洲央行將在 2022 年全年保持寬鬆政策。同時可能會在 2022 年初開始減少債券購買。英國央行可能會在 2022 年上半年加息，並在 2021 年底前減少債券購買，以對抗目前約 4% 的高通脹率。

中國人民銀行有能力通過降低利率和存款準備金率的方式來應對新冠病毒變種造成的不利影響，從而推動國家經濟平穩增長。

我們已經看到近期市場流動性從新興市場，尤其是亞洲市場回流美國的趨勢正在延續。因此，新興市場或許不得不通過加強貨幣與財政政策的支持力度以維持其經濟的增長。

#### 近期變種病毒激增繼續影響跨境流動，是否關注全球經濟增長趨勢？

儘管美國和歐洲選擇開放邊境，但中國、美國和歐洲以及其他主要經濟體的變異病例卻再次出現，引發了市場對主要經濟體持續封城和減少跨境活動的擔憂。美國面臨類似的病毒和內部政治鬥爭的挑戰，其全年經濟增長可能會降至 6% 左右。而新興市場受到封城、製造中斷和流動性外流回美國的影響更大，拖累其經濟復甦。

我們看到供應鏈和運輸安排的阻礙越來越嚴重。對材料、半成品和成品的生產與運輸造成了負面影響並滲透到日常的消費和經濟中，而近期運輸費用急劇上升且大量運輸發生延誤，暫時也沒有快速修復的方法。同時，亞洲的封鎖和港口延遲進一步影響了供應鏈和成本。聖誕訂單和產品的供應將因此受到干擾，並將影響居民消費和企業收入。

中國最近再次出現 Delta 變異病例，使得一些城市再度封鎖，或對其第三、第四季度的經濟增長產生一定的負面影響。另一方面，近期國內 8 月份社會消費品零售總額、工業增加值和固定資產投資數據顯示進一步疲軟，但通脹趨勢繼續溫和，而強勁的貿易數據繼續帶來有利趨勢。但當前持續的科技政策立場和房地產市場清理行動將增加一定的不確定性。總體來看，我們預計全年經濟增長將會在低於 8% 的水準。

我們認為主要經濟體將繼續實施刺激國內消費和經濟增長的財政政策，以補充貨幣刺激減少的負面影響，降低不斷上升的滯脹風險。

#### 面對貨幣政策和經濟增長的不確定性，投資者必須密切關注的主要風險有哪些？

我們認為近期中國房地產信貸問題或美國債務上限爭論導致全球系統性風險崩潰的可能性不大。

由於日本、德國和法國的統治權更替，造成潛在地緣政治和政治失衡的風險增加。這可能會導致美國及其盟國與中國在經濟、貿易和政治上的進一步對抗。另外，在貿易和高科技方面的對抗可能會升級並破壞全球貿易趨勢。

中央銀行的政策正常化可能會打破由先前流動性過剩導致的全球當前資產泡沫並影響金融市場的穩定。

當前高通脹和高利率增加了市場對滯脹風險的擔憂，同時潛在經濟復甦趨勢也大幅放緩，從而抑制了投資者的風險偏好並引發資產價格的調整。

進入冬季後，更嚴重的病毒變種將影響跨國和市場活動，從而對經濟增長趨勢帶來一定影響。



#### 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。