

美信證券投資有限公司

iTrade Securities Investment Limited

2020 年 12 月 1 日

美信證券 2021 市場展望



回顧

受新冠病毒疫情及對環境經濟的影響，2020 大部份國家面對美國經濟大蕭條後情況最嚴重的一年，經濟于年初陷入冰封。執筆之時，全球感染肺炎人數已超過 6900 萬人，死亡之人數已超過 150 萬。其中美國感染數字最為嚴重，已超過 1500 萬；歐洲、日本、南韓等地數字亦居高不下。踏入年底佳節臨近，碰巧遇上疫情第四波進擊，估計對全球零售業及旅遊業造成不可逆轉的負面影響，而這些數字將會於 2021 年上半年反映。

尤幸隨著對疫情有更深入瞭解及疫苗的迅速發展，各國央行及政府已能够積極制定應對策略，環球經濟將否極泰來，增強對明年經濟全面復蘇的信念，但切勿鬆懈，投資者未來還要面臨挑戰。

展望

受疫苗的利好消息刺激，11 月底至今數據顯示資金保持流入股市與債市。具體一點，資金持續流入海外中資股，美股，新興市場，歐洲成熟市場及日股（海外中資股最為明顯，至今已連續 15 個星期有海外資金流入）。近日疫情雖有反彈趨勢，但估計中國控制疫情的能力仍較其他國家為高（2020 年第二季的強勁反彈就是實證），因此中國市場將會是 2021 年上半年的投資重點，將繼續引領環球經濟復蘇。加上，近期最令人振奮的是中國製造業及非製造業活動持續復蘇，並勝預期。國家統計局公布，11 月份中國製造業採購經理指數(PMI)升至 52.1，超過 3 年高。從企業規模看，大、中、小型企業 PMI 為 53、52 和 50.1，分別比上月上升 0.4、1.4 和 0.7%。而非製造業商業活動指數升至 56.4，比上月升 0.2%，為年內高點。顯示商業活動持續復蘇。至於其他東南亞市場如香港、台灣、南韓、日本等，在能控制疫情前提下，將受惠於環球貿易周期反彈。

至於東南亞另一重要市場 - 東協區域，除受惠於“後疫情復蘇概念”，中美持續的貿易及外交風波將使東協市場漁人得利。如近日台灣鴻海集團因應蘋果公司要求，計劃把部份蘋果組裝線從中國轉移至越南，分散生產線以減低中美貿易戰帶來的衝擊，估計這類型的情況將會於未來一兩年持續發生，無論是誰當美國總統。因此為有效分散風險及增加潛在回報，我們會建議客戶選擇把部分資金投放於東協市場基金。

美國及歐洲方面，我們較為看好美國市場。雖然疫情反彈，但政府若能更好地平衡控制疫情與維持經濟動能，經濟復蘇有可能改善。為刺激經濟，美聯儲重啟無限量寬，各位注意聯儲局資產規模於今年中過後膨脹速度已放慢，即淨買債力度減弱。另一方面，總統選舉結果如無任何意外已塵埃落定，不明朗因素慢慢消退，再加上疫苗面世正面訊息刺激下，促使資金走向風險較高的股票市場，樂觀情緒引發市場拋售長債等避險資產。因此在 2021 年上半年美國股票市場仍是我們重點投資的項目，估計其增長潛力會遠大於國庫債券投資。但由於經濟復蘇步伐依然反復，我們相信聯儲局會繼續量寬政策購買長債等資產，導致債息及債價在未來一年因為波動。假如復蘇勢頭持續強勁，有機會於下年第四季，或 2022 年轉投抗通脹等資產。

投資板塊方面，從樂觀處去想，假若疫苗研發及分配順利，將會大大加快環球經濟復蘇速度，由於並非所有國家都能在早期同樣取得疫苗，加上製作疫苗及分配需時，對實體經濟影響有可能要到 2021 年下半年才能見效，所以環球復蘇步伐可能不一致，同時給投資者一個更大機會趁低吸納。在考慮這一點的情況下，我們將會選擇 2020 年落後的股票及板塊，如金融、物料、能源、非必需消費品、工業、航空、商品等。但疫情不明朗因素較多，所以建議投資者選擇基金優於單一股票，始終基金經理獲得的訊息及行動會比一般投資者多而迅速。

除非中美關係急速惡化，疫苗發生重大問題，或疫情失控，或發生其他未知的重大及不可抗逆之危機情況(如戰爭)，否則看上文下理會知道有一點會是非常明確的：種種因素交疊下，美元於未來將會加速貶值。

美國財政及經常帳赤字高企，導致美元周期性之治因素正在減弱，加上"經濟復蘇"概念、美國量寬的後遺症，令市場游資太多，投資者以積極的態度尋找投資機會，導致投資者越趨承受更大風險。另一方面，如無意外拜登將會拿下總統寶座，其針對中國的貿易政策較特朗普更易預測，這亦利好風險偏好並壓低美元。弱美元環境正為亞洲及新興市場資產提供更美好的環境，通常亦會跑贏成熟市場，除了以上所談及的東協市場，中國亦是未來一年投資板塊不可或缺的一部分。

雖然面對中美政治及貿易爭拗不斷並持續發酵，但作為全球其中最早脫離疫情風眼的國家，弱美元預期將導致人民幣在 2021 年輕微升值，加上拜登執政後"可預見性"較高，將吸引投資者更為積極參與中國股票市場及固定收益市場。

國際貨幣基金組織預測 2021 年中國 GDP 增速將會達 8.2%，而明年正是中國的十四·五規劃第一年，中央強調創新、內需、綠色產業升級，將為科技及消費相關板塊提供極大憧憬。但注意，2020 年科技相關股份升幅已甚為明顯，估值亦已充分反映未來增長，在中國經濟雙循環戰略下，投資者可留意較落後的板塊如消費、商品、能源、金融、工業等。而在全球經過疫情蹂躪後，中國的醫療板塊將會是國家其中最重要的投資戰略之一，然而至今這一部分的投資規

模遠低於歐美等成熟市場，因此在未來五年或更長時間，投資者可長線分段投資於這一板塊，既可分散風險亦可爭取最大潛在回報。

2020 年對全球投資者是畢生難忘的一年，而在 2021 上半年最大的不確定性包括疫苗效用及疫情發展、英國無序脫歐，及美國總統選舉最終結果 (上周美國就職典禮委員會拒絕承認拜登當選)。在投資者願意承擔更大風險爭取更高回報時，投資者需要更加主動地管理資產配置、股票及固定收益選擇。擇時投資同時，可考慮將一小部分資金作中綫分段投資，利用複合投資策略爭取更高效率。