

新鴻基金融預期 2013 年下半年環球經濟溫和增長

資源價格平穩 未有通脹壓力

看好股票 看淡債券

* * *

料恒生指數徘徊 19,000 至 23,500 點

* * *

強美元回歸 預期人民幣可能調整

摘要：

- 預期 2013 年下半年環球經濟溫和增長，資源價格平穩，未有通脹壓力。
- 美國經濟現況未足以令聯儲局大幅減少買債；利率回升預期增加，短期內反推動市民置業及企業併購。
- 歐洲方面可能出現短期市場波動，尤其是「歐豬五國」的股市及債市；日本股市經短期調整後有望再升。
- 料恒生指數徘徊 19,000 至 23,500 點，國指則徘徊於 8,500 至 11,000 點。看好股票，看淡債券。
- 外匯：強美元回歸，美元兌日圓下半年至明年初將向上測試 112 的水平。
- 預期人民幣下半年有機會調整。
- 債券整體前景不樂觀，看淡成熟市場主權債券及對利率變動較敏感的長年期債。投資者須控制債券投資的匯率風險。
- 商品價格缺乏上升動力。

香港，2013 年 6 月 25 日 – 新鴻基金融集團（「新鴻基金融」）預期 2013 年下半年環球經濟溫和增長，資源價格平穩，未有通脹壓力，貨幣政策維持寬鬆。雖然投資者對美國聯邦儲備局（「聯儲局」）退市的憂慮帶來市場波動，唯歐洲及多國於年中減息，加上日本進取的量化寬鬆，有助市場資金保持充裕，支持股市反覆向上。聯儲局上週公佈的退市時間表，預期由今年稍後時間開始逐漸減慢買債，並於明年中終止買債，但這計劃將視乎未來數月及明年的經濟數據而定。

新鴻基金融集團財富管理策略師蘇沛豐先生表示：「美國退市的憂慮困擾著環球的投資市場，但聯儲局未有條件大幅減少買債，加上多國於年中減息及日本積極刺激經濟，有助市場資金保持充裕，利好股市。債券方面，整體前景不樂觀，看淡成熟市場主權債券及對利率變動較敏感的長年期債，投資者亦須控制債券投資的匯率風險。商品價格亦缺乏上升動力。」

美國：經濟現況未足以令聯儲局大幅減少買債

美國樓市及就業市場均逐漸改善，下半年將續受惠樓市復甦及企業增加資本開支。雖然近期市場利率回升，令人憂慮阻礙樓市復甦，但按揭利率只是重返去年初水平，仍遠低於過往平均，而且當利率回升的預期增加，短期內反而會推動市民置業及企業併購，以趕上低息尾班車。

經濟改善之同時，投資者開始擔心聯儲局退市，但我們認為今年首季政府自動削支的影響尚未完全浮現，聯儲局兩大目標——就業最大化及穩定物價——亦未如理想，失業率高企於 7.6%，職位增長亦不及以往經濟復甦期，通脹則跌至近 1%，低於 2%的目標。經濟現況未足以令聯儲局大幅減少買債，就算今年底開始退市，料只會輕微減少買債金額，加息則留待 2015 年以後。

歐洲：偶爾再起波瀾；日本：股市經調整後有望再升

歐元區債務危機暫時平息，但偶爾會再起波瀾。德國憲法法庭正審議歐洲央行推出的買債計劃是否違憲，或會於九月德國大選後裁決，我們相信不會判決違憲，卻可能引發短期市場波動，尤其是「歐豬五國」的股市及債市。日本方面，首相安倍晉三去年底上任後，力推貨幣寬鬆及財政刺激，於上半年初見成效，但六月份公布的經濟增長方案令市場失望。我們估計，七月上議院選舉後，安倍將推出更進取的改革措施，重振市場對「安倍經濟學」的信心，日本股市經過近日調整後有望再升。

港股短期調整壓力持續，恒指料徘徊 19,000 至 23,500 點

上半年港股下滑，跑輸外圍市場，主要受中國經濟增長放緩拖累。我們認為，美國退市憂慮將令港股調整壓力持續，但由於港股估值不高，有助限制調整幅度。我們預料，恒生指數於 2013 年下半年的交易區間為 19,000 至 23,500 點，國指為 8,500 至 11,000 點。

新鴻基金融集團高級證券分析員李惠嫻分析：「中國經濟正值結構轉型階段，中央將容忍較慢的經濟增長，料全年經濟增長介乎 7.5%至 7.8%。秋季舉行的「三中全會」將對未來幾年結構改革規劃提出路線圖，料成為下半年的一大投資主題。我們估計，改革焦點將包括（1）新型城鎮化、（2）消費升級、（3）環保節能及新能源等，內房、醫藥、汽車、保障房（新型城鎮化）、家電、智能電話（消費升級）、環保水利、風電（環保概念）等行業可望受惠。」

由於市場對聯儲局退市的預期升溫，令市場利率趨升，過去多年持續強勢的公用股及房地產信託基金吸引力減弱，料跑輸大市，惟部分具增長前景的高息股仍可看好，投資者應小心選擇。此外，本地地產股對利率敏感度高，隨着利率回升預期增加，加上本港樓價回落風險大增，下半年料跑輸大市。

外匯：強美元回歸；人民幣下半年有機會調整

當市場開始討論美聯儲局何時會減少買債計劃時，美元的強勢正在開展。新鴻基外匯有限公司的外匯策略師任曉平認為：「雖然有分析認為美國的量寬會引發美元崩潰，但美匯指數的低位在一輪又一輪的量寬，及財政懸崖等壞消息的陰霾下，卻一浪高於一浪。這代表美元會再大幅下滑的機會減少。預料美元將會展開週期性上升至 2018 年。」

自安倍晉三擔任首相和黑田東彥任日本央行行長以來，推行量寬促使日圓大幅貶值，美元兌日圓上半年升至 **103.73**。安倍兵行險着刺激經濟，然而其政策自相矛盾，既要通脹升溫，同時又希望日本國債孳息停留在低水平。經濟增長和負債利息增加兩者在互相角力——量寬開始時經濟增長略為領先，但預期孳息上升很快會後來居上。這將導致評級下調的可能性。美元兌日圓下半年至明年初將向上測試 **112** 的水平。

澳元方面，隨著美元轉強、及中國的經濟結構性調整令嚴重依賴原材料的製造業委縮，資源的需求因而勢必減弱下，澳洲礦業的投資高峰期已過，對澳洲的經濟影響亦逐漸浮現。以往，澳元一向以高息吸引投資者，但在今年仍有機會減息的情況下，預料澳元下半年將繼續下滑。澳元兌美元下半年將下試 **0.9072**。

人民幣在上半年熱錢湧入的情況下升值，到了下半年。中國的製造業成本上升，加上全球的經濟增長比年初預期為慢，中國的製造業增長亦有所減慢，以投資推動的經濟增長模式引致多個領域產能過剩，新的領導班子似乎不願再以舊有的模式來推動中國的經濟增長，多次強調「改革紅利」。人民幣在中國金融體系存在不明朗的因素下，主要是地方融資平台和影子銀行的風險，預期人民幣下半年有機會調整。

債券整體前景不樂觀；商品價格缺乏上升動力

預期市場利率趨升，債券整體前景不樂觀，看淡孳息甚低的成熟市場主權債券，及對利率變動較敏感的長年期債。美國高息企業債券略勝一籌，估值雖不再便宜，但約六厘的孳息能為利率上升提供較大緩衝。新興市場債券前景勝成熟市場，因孳息較高及信貸評級趨升，唯投資者須控制匯率風險，因美元進入上升周期，宜選美元而非當地貨幣發行的債券。

商品方面，美國得益於頁岩氣發展，今年能源供應充足，加上中國經濟結構轉型，減少倚賴固定資產投資，對天然資源的需求增長減慢，令商品價格缺乏上升動力。這有助環球通脹保持溫和，並利好工業利潤率，卻不利倚賴資源出口的市場，如巴西、俄羅斯、澳洲及南非。

— 完 —

有關新鴻基金融有限公司

新鴻基金融有限公司建基於 1969 年，為新鴻基有限公司（股份代號：86）之全資附屬公司。新鴻基金融有限公司以新鴻基金融集團品牌及新鴻基尊尚資本管理和鴻財網附屬品牌經營，其兩項主要業務範疇包括財富管理及經紀業務和資本市場業務，為零售、企業及機構客戶裁設金融方案。新鴻基金融有限公司之分行及辦事處遍佈香港、中國內地及澳門多個地點，為客戶提供多元化的金融交易服務平台。目前，新鴻基金融有限公司透過其附屬公司管理/託管/提供顧問服務的資產總值逾 630 億港元*。詳情請瀏覽 www.shkf.com。

*截至 2012 年 12 月 31 日

新聞垂詢：

新鴻基金融集團

陳婉碧

(852) 3920 2511

juliana.chan@shkf.com

陳美琪

(852) 3920 2513

maggie.chan@shkf.com

此新聞稿乃根據新鴻基投資服務有限公司零售資料研究部所發表的意見及評論編撰。