

# 市場概覽

## 股市概覽

**美國** 美國股市在季內錄得雙位數升幅，各項主要指數屢創歷史新高。新型冠狀病毒疫苗的利好消息及投資者看好拜登勝出總統選舉，是帶動股市攀升的主因。拜登以取得 306 張選舉人票當選美國總統，得票與特朗普在 2016 年當選的票數相同。然而，參議院的控制權將由 2021 年 1 月在佐治亞州舉行的兩個議席的投票結果決定。若民主黨同時奪取兩個議席，便會同時控制參議院及眾議院。

經過多番爭論後，美國國會終於通過一項總額為 9,000 億美元的新型冠狀病毒疫情紓困方案，措施包括直接向大量美國人派發一次現金，以及推行商業和就業支援計劃。美國聯儲局維持其貨幣政策立場不變，但聯儲局主席鮑威爾確認，在實現全民就業及通脹上升目標方面取得「進一步的重大進展」前，不會縮減現有的購買債券計劃。

數隻疫苗在第三期測試中顯示高成效的消息，觸發資金流出早前被追捧的增長股，當中不少股份受惠於居家令及在家工作等防疫措施。相反，早前被看淡的價值股急升。能源公司股價大幅上升，主要受油價轉強的帶動。隨著收益率曲線趨於陡斜，銀行業的利潤率前景亦改善。對國內經濟較敏感的較小型公司股價表現優於大型股近 20%，幾乎全數收復由去年初至年底遜於大市的表現。

美國國內生產總值在第三季年度化增長 33.4% 後，第四季的展望卻轉壞，因為新型冠狀病毒確診數字上升，導致各地方政府執行封鎖及限制措施。有跡象顯示，就業市場開始再度轉弱。美國 11 月份非農業職位數目增長為低於預期的 245,000 個。而且，零售銷售亦令人失望，在 11 月份下跌 1.1%，為七個月以來最大跌幅，並連續第二個月下跌。此外，世界大型企業聯合會調查得出的美國消費者信心指數出人意料地在 12 月份跌至四個月低位，因為新型冠狀病毒確診數字激增，迫使更多州份加強對商業活動和旅遊的限制。

**歐洲** 歐洲股市在季內大幅上升（以歐元計），主要受到疫苗的利好消息、憧憬拜登入主白宮會令歐盟與美國關係改善及英國與歐盟最終達成貿易協議令投資者轉趨安心所帶動。受疫情影響最嚴重的三個國家－西班牙、意大利及法國的股市在季內表現最佳。然而，大市在 12 月份的升幅收窄，因為有跡象顯示歐洲大陸可能爆發第三輪新型冠狀病毒疫情，導致多個國家在聖誕節假期重新實施嚴格的限制措施，並延續至 2021 年。

歐元區經濟在第三季增長 12.7%，是自 1995 年有記錄以來最快的增長率。然而，經濟活動預期在第四季急劇放緩，當局執行全新的封鎖措施及關閉非必要的商店和餐廳，對服務業構成特別嚴重的打擊。儘管如此，初步估計的 IHS / Markit 歐元區綜合採購經理指數在 12 月份升至高於預期的 49.8，較 11 月份錄得 45.3 的六個月低位反彈。雖然服務業仍然處於收縮區域，但製造業活動指數仍然升至 55.5 的 31 個月高位。

歐洲央行擴大 1.35 萬億歐元的購買債券計劃規模，新增 5,000 億歐元金額，並延長計劃至 2022 年 3 月份，符合市場廣泛預期。歐洲央行亦表明，歐元區銀行可在 2021 年恢復派發股息，先決條件是銀行保持盈利能力，以及具備穩健的資產負債表，能夠抵禦疫情的衝擊。另一項有利的發展是，繼波蘭及匈牙利早前威脅否決歐盟 1.8 萬億歐元的預算及推出復甦基金的計劃後，歐盟成功解決與兩國的爭端。

**亞洲** 亞洲股市在季內急升，MSCI 亞洲（日本除外）指數在 12 月底創歷史新高。有關新型冠狀病毒疫苗的利好消息，以及經濟呈現持續復甦跡象，都帶動股市上升。由科技股主導的南韓及台灣市場大幅上升，半導體公司更特別受惠於推出 5G 服務與人工智能日漸獲採用所帶來的強勁需求。區內其他市場方面，東盟股市大幅上升。印尼及菲律賓股市是表現最強勁的市場，兩國央行均在季內減息。印尼方面，政府通過一項旨在改善商業環境的重大法案，而菲律賓政府放寬出行限制亦帶動股市急升。泰國股市亦急升，因為疫苗的正面消息帶動該國以旅遊業為主導的經濟前景好轉，而新加坡則受惠於市場對環球貿易將會增加的信心升溫。

**中國/香港** 中國股市在季內錄得雙位數升幅，上證綜合指數更升至 2018 年 2 月以來的最高水平。中國在季內發表的數據進一步證明經濟持續復甦，擺脫疫情大流行導致在 2020 年第一季出現的放緩走勢。儘管 12 月份官方製造業採購經理指數從 11 月份所創的 28 個月高位輕微回落，但仍然企穩於擴張區域，而 11 月份的財新指數更創 54.9 的十年高位。然而，連串負面消息困擾市場。金融監管機構突然勒令螞蟻集團撤回備受矚目的首次公開招股。中國政府起草了針對網上平台的反壟斷指引；而數家大型及高評級的國有企業則出現違約事件。此外，一家主要指數編算公司表示將會從其指數中剔除數隻中國股票，包括中國最大晶片製造商中芯國際，理由是即將離任的美國總統特朗普簽署行政命令，禁止美國投資於一些中國企業，並把數家中國企業列入禁止獲取美國科技的黑名單。

香港股市在第四季大幅上升。香港作為進入中國市場的主要門戶之一，股市的強勢亦由中國強勁的經濟數據帶動。事實上，數據反映中國經濟在第四季持續復甦。然而，一家主要指數編算公司表示將會從其指數中剔除數隻中國股票，包括中國最大晶片製造商中芯國際，理由是即將離任的美國總統特朗普簽署行政命令，禁止美國投資於一些中國企業，並把數家中國企業列入禁止獲取美國科技的黑名單。

**日本** 日本股市在季內大幅上升，主要受到新型冠狀病毒疫苗的樂觀消息及投資者對經濟復甦的期望所帶動。具廣泛代表性的東證指數（TOPIX）升至 2018 年底以來的最高水平，而日經 225 指數更創三十年新高。日本央行在去年 10 月份維持貨幣政策不變，並下調 2020 年的增長預測，但同時預測 2021 年會出現較強勁的經濟反彈幅度。日本股市在 11 月份急升，主要受數隻正在研發的新型冠狀病毒疫苗的利好消息及投資者看好拜登當選美國總統的樂觀情緒所帶動。日本企業盈利優於預期，亦利好投資氣氛。菅義偉政府在 12 月份落實推行進一步刺激經濟的方案，內容包括三大支柱：1) 防止新型冠狀病毒擴散；2) 在新型冠狀病毒疫情後時代進行經濟結構轉型；及（3）加強基礎設施以確保國家土地具備抗災能力。

## 債券

在 2020 年第四季，美國債券收益率上升，主要受市場憂慮推行進一步刺激措施會導致通脹升溫的影響。10 年期基準債券的收益率迫近 1.0%，為去年 3 月份以來最高水平。收益率曲線趨於陡斜，短期債券收益率與接近零的利率水平掛鉤，而 2 年期與 10 年期債券的息差則擴闊至 2017 年底以來的最高水平。美國企業債券追隨美國股市急升，表現大幅優於美國國庫券，主要受承險意欲升溫所帶動。高收益債券表現最佳，CCC 級債券在 11 月份錄得逾四年來的最大按月升幅。美國聯邦儲備局維持其貨幣政策立場不變，但聯儲局主席鮑威爾確認，在實現全民就業及通脹上升目標方面取得「進一步的重大進展」前，不會縮減現有的購買債券計劃。美國國內生產總值在 2020 年第三季年度化增長 33.4% 後，但第四季的展望卻轉壞，因為新型冠狀病毒確診數字上升，導致各地方政府執行封鎖及限制措施。有跡象顯示，就業市場開始再度轉弱。非農業職位數目在 11 月份增加 245,000，低於預期，而零售銷售亦令人失望，在 11 月份下跌 1.1%，為七個月以來最大跌幅，亦連續第二個月下跌。此外，世界大型企業聯合會調查得出的美國消費者信心指數出人意料地在 12 月份跌至四個月低位，因為新型冠狀病毒確診數字激增，迫使更多州份加強對商業活動和旅遊的限制。

歐元區債券在 2020 年第四季錄得溫和的升幅，表現優於美國國庫券市場。10 年期德國政府債券收益率在 -0.50% 與 -0.60% 之間上落，而歐元區外圍債券的收益率則顯著下跌。意大利、西班牙和葡萄牙債券收益率跌至歷史低位，因為波蘭及匈牙利早前威脅會否決歐盟 1.8 萬億歐元的預算和復甦基金計劃後，歐盟成功解決與兩國的爭端。英國債券市場在 2020 年第四季反覆波動。10 年期英國金邊債券收益率在 10 月份短暫回升至 0.4% 以上，觸及去年 2 月份以來的最高水平，隨後於 12 月份回落至 0.2% 以下，因為英倫銀行表示正在就如何實施負利率進行廣泛的工作。到 12 月份，傳染性更高的全新變種新型冠狀病毒導致英格蘭大部份地區及整個威爾斯恢復封鎖狀態，距離解除在 11 月份開始推行的嚴格限制措施僅兩週時間。有關消息嚴重打擊在英國佔主導地位的服務業，令英國經濟有機會重陷衰退。歐洲央行擴大 1.35 萬億歐元的購買債券計劃，新增 5,000 億歐元金額，並延長計劃至 2022 年 3 月份，符合市場廣泛預期。歐元區經濟在 2020 年第三季增長 12.7%，是自 1995 年有記錄以來最快的增長率。然而，經濟活動預期在 2020 年第四季急劇放緩，當局執行全新的封鎖措施及關閉非必要的商店和餐廳，對服務業構成特別嚴重的打擊。儘管如此，初步估計的 IHS / Markit 歐元區綜合採購經理指數在 12 月份升至高於預期的 49.8，較 11 月份錄得 45.3 的六個月低位反彈。雖然服務業仍然處於收縮區域，但製造業活動指數已升至 55.5 的 31 個月高位。

## 展望

我們維持對股市的正面展望，主要建基於疫苗研發的正面消息及央行推行大規模支援措施。美元進一步轉弱亦會利好亞洲股市的表現。風險因素包括疫情加劇惡化及經濟動力消退。

我們維持對美國股市的中性展望。民主黨全面控制白宮及國會的「藍色浪潮」料將令財政開支增加。前所未見的財政及貨幣刺激措施料將帶動投資情緒好轉，並推動金融資產價格在更長時期內高於其合理估值水平。另一方面，我們預期美國的雙赤字（財政及經常帳）將會惡化，因而利淡美元走勢。

我們對香港／中國股市持中性的展望。中國逐步從新型冠狀病毒疫情的衝擊復元過來，數據反映經濟持續復甦。然而，美國進一步對中國企業實施制裁的風險正在升溫。而且，經濟環境改善或會導致中國的財政及貨幣刺激措施逐步正常化。亞洲其他地區方面，我們維持正面的展望。美元疲軟將利好亞洲股市表現，繼而有助吸引資金流入。而且，儘管對疫情再度爆發的憂慮揮之不去，但在解除限制措施及工廠恢復生產後，亞洲的經濟產值確實顯著反彈。政府推出的財政支援亦將有助刺激私人消費。

日本方面，我們維持中性的展望。日股指數的成份股較為偏向週期性，在疫苗研發進度向好的情況下，可望受惠於經濟復甦。然而，宏觀經濟數據持續疲弱，而且由於政策利率已經處於負數水平，可支援經濟增長的貨幣和財政政策刺激措施似乎有限。

我們對歐洲股市維持中性的展望。歐洲銀行業有望恢復派發股息，而歐洲委員會成立的復甦基金將會提高歐洲經濟同步復甦的機會。儘管如此，我們意識到新型冠狀病毒確診數字激增，以及封鎖措施可能對進一步的經濟增長構成負面衝擊。

本文並不是提供或邀請或煽動買賣有關證券。請留意，在若干情況下，基金贖回可能會暫停。投資附帶風險，尤其是投資於新興及發展中的市場所附帶的風險。詳情請參考有關基金的章程。

這裏所包含的資料由 Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 發佈。Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 並不保證此等資料的準備、適合及完整性。Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 或其聯繫成員，對此等資料的錯誤或遺漏並不承擔責任（包括任何第三者責任）。本文部份資料包括任何意見或預測均根據或來自我們認為是可靠的來源，但並不保證來自該等來源的資料的充足、準確、可靠及完整性，我們亦不對此承擔責任。發行人為安聯環球投資亞太有限公司發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

發行人為安聯環球投資亞太有限公司。