

分散投資亞洲 短債具吸引力

近日投資市場氣氛樂觀，市場憧憬美國於9月減息，多國與美國達成貿易協議，關稅陰霾似乎漸退，部分亞洲股市破頂，美股也屢創新高。不過，由貿易爭端引發的潛在經濟影響，以及通脹風險或會陸續浮現，聯邦儲備局減息路徑未明，市場不明朗因素仍然甚多，投資者宜繼續分散投資、採取平均成本法部署長線投資主題，以應對市況波動。



龔偉怡

永明資產管理（香港）有限公司
首席投資策略師

據美國財政部資料，自4月份起對大多數進口產品徵收10%關稅後，7月份美國的關稅收入接近300億美元。

7月至今，美國已經和多個貿易夥伴，例如日本、歐盟等達成了雙邊協議，多國承諾增加在美國的投資。雖然中美關稅再暫緩90天，對於中國而言壓力其實未完全消除，因為中美沒有明確時間表，也沒有任何潛在協議條款。

與此同時，美國收緊經由第三國轉口貿易的限制，被認為轉運的商品將被加徵40%的關稅。小額包裹免稅（即貨值不超過800美元的小包裹，這也是不少中國出口企業，特別網購平台使用的發貨方式）政策將於8月29日到期，愈來愈多的中國出口商品，或將會面臨更高的關稅。

筆者公司預期，中國最終的出口美國關稅，或將較全球平均的水平為高，美國現時向中國進口加徵的關稅水平，相比起歐盟、日本及南韓的15%關稅高，中國貨品在環球的競爭力或下降。

亞洲貨幣轉強緩解通脹壓力

年初以來，MSCI亞洲（日本除外）股市指數表現跑贏MSCI世界指數；加上亞洲貨幣兌美元轉強有助緩解亞洲的通脹壓力，為亞洲央行採取寬鬆的貨幣政策提供空間，印度、印尼和馬來西亞等由6月開始減息。

展望亞洲市場前景，將受貿易談判、匯率等影響，個別亞洲股市創出新高，不排除在市場雜音增加下，回吐的風險上升；但在預期貨幣和財

政政策的支持，市場對人工智能等需求持續，中長線而言，亞洲股市或是分散投資的選項。

美國連續兩個月大幅向下修正非農新增職位；加上7月份通脹符合預期，隨即令市場憧憬9月份聯儲局將會減息，帶動美股創出新高。

後續要留意聯儲局主席鮑威爾出席銀行家年會的發言，會否為減息路線圖提供更多線索。除了留意通脹和就業數據外，美國的生產物價指數（PPI）或會左右聯儲局的利率走向。

要觀察未來數月關稅開始傳導至零售價格影響，通脹會否溫和上升，不過租金升幅放緩以及消費者支出減少，或能抵消部分影響。

市場憧憬減息或有利美國國債孳息率下跌，不過自7月公布通脹數據以來，美國國債的孳息曲線反而變得陡峭（yield curve steepening）：較短年期的孳息率下跌；而長債則上升，或反映市場憂慮聯儲局主席鮑威爾，會否於明年5月任期屆滿前被撤換，聯儲局的獨立性受質疑。

另外，美國財長表示聯儲局的利率，應當比現在的水平低150個至175個基點。但市場需要看到通脹的持續回落，因為關稅的全面影響尚未顯現。

回顧去年美國聯儲局減息100點子，相比起市場當時樂觀預期的幅度為少（利率期貨市場預期去年減息200點子），減息幅度較少令美國30年期債息不跌反升，由去年9月的3.9厘水平，升至年底的4.7厘水平（資料：彭博），因此筆者公司偏好較短年期的債券，料吸引力較長債為佳。