

亚洲债券市场回顾及展望

**傅云杰**交易员 / 投资组合分析师
西方资产管理

全球制造业在7月份延续改善势头，除出口与就业之外，Markit 采购经理人指数的所有环球主要成分均回升至50以上（由6月份的48.8升至7月份的50.6）。制造业方面，各个成分亦出现广泛升幅，其中作为主要分类成分的新增订单指数，由6月份的48.8跃升至7月份的52.6。新增订单数目在过去两个月大幅攀升，加上库存处于偏低水平，代表新增订单数目相对库存的比率反弹至24个月高位。高频另类数据（High frequency alternative data）显示，继6月份各先进经济体的制造业活动上升后，7月份的贸易量亦持续改善。

在堪萨斯城美联储经济研讨会上，美联储主席鲍威尔发表市场期待已久的演说，宣布将修订政策，在周期内实现2%的平均物价通胀目标，并着重推动最大就业，尤其是少数族裔方面。鲍威尔表示，美联储不会受制于特定数学公式，当局会采用一种可视为“灵活的平均通胀目标”的机制。政策的主要变动之一，是美联储承认菲利普斯曲线已显著平坦，因此将关注就业率相对最高水平之“不足”，而非有多少“偏离”。政策变动的结果是，当失业率回落时，当局将不会防患未然地加息，除非同时出现实质通胀迹象。

中国出口继续领先环球贸易。受惠于主要贸易伙伴重启经济，中国7月份出口的反弹势头增强，按年增幅由6月份的0.5%飙升至7月份的7.2%。然而，进口增长由早前的按年升2.7%，跌至收缩1.4%，贸易差额由6月份的464亿美元大幅回升至7月份的623.3亿美元。变化反映进出口在应对环球需求方面具有灵活性，尤其是关于新冠肺炎的产品。纺织品子类别“其他纺织制成品”（包括口罩）的出口额，由2019年的平均每月23亿美元，增至2020年第二季的平均每月119亿美元，为第二季出口增长额贡献290亿美

元。中国制造业的优势不仅在于生产规模庞大，亦具有灵活性。某一汽车制造商建成了世界最大的口罩工厂，每日产量达500万个，相当于中国2月份整体生产力的四分之一。目前中国的口罩每日产量已达1.1亿个，而自今年2月份以来，口罩厂商数目已新增3,000家。

在出口稳健、财政刺激措施及投资收益等支持下，中国企业连续三个月录得每月利润增长，进一步确认中国经济在面对严重水灾下仍能维持复苏势头。7月份工业利润总额按年增长19.6%，6月和5月份则分别按年增长11.5%和6%。中国乘用车市场信息联席会的每周汽车销量数据显示，强劲的按年销量增长势头一直持续至8月份，首三周录得按年增长12%，而7月份按年增长只有6%。

尽管个别地区仍出现新冠肺炎疫情爆发，但在有效的体制应对措施和民间协力抗疫下，预计在未来12至18个月，亚洲（日本除外）市场仍将维持渐进的周期性复苏。虽然股市消息展现乐观情绪，但复苏趋势中仍存在分歧：科技股领涨，而制造业及小型股则继续受困。

纵使疫苗有助降低新冠肺炎的感染及死亡风险，令我们对此感到乐观，但疫苗能否产生长期免疫力，民众对其是否有信心及其成效仍是未知之数。从储蓄增加可见，消费者态度仍然审慎，而企业对投资的信心亦维持低迷。个别行业整合，造成长期损害的风险持续，若缺乏大规模财政刺激政策，即使货币宽松的环境持续，长期的失业情况仍会窒碍经济活动回复至疫前水平。

倘若感染病例在年底前急增，疫情仍将继续带来风险。再加上美国大选将至，政局及政策环境变得不明朗，投资者应保持高度审慎。即使通胀反弹带动整体通胀，但全球经济的剩余产能将继续令通胀受压。

亚洲经济体的特色各有不同，有经济体较以本土经济作主导，亦有经济体与中国消费和亚洲科技供应链紧

密相关，两者的增长将继续存在分歧。共通的是，亚洲区内经济体均拥有政策空间、政治稳定性和民众支持，以应对不明朗的经济环境。我们的基本预测仍然是，当局在未来一年将维持宽松货币立场，并在必要时主动推出财政应对措施。

重要信息：

本档乃根据富兰克林邓普顿的专业投资经理西方资产管理的意见拟备。本文件为投资组合经理截至本文日期的判断，或会因市场或其他因素而随时改变，亦可能与其他投资经理、专业人士及公司整体的观点或有不同。

资料来源：富兰克林邓普顿及西方资产管理。本文件由美盛资产管理香港有限公司（「美盛」）仅提供给透过中华人民共和国（「中国」）的商业银行根据中国银行业监督管理委员会相关法规发行的理财产品（「QDII 理财产品」）投资的中国投资者。投资者在投资本档内提及的任何项目前应细阅相关档，如有需要请透过相关中国的商业银行及/或其他专业顾问寻求专业咨询。请注意，美盛资产管理香港有限公司并不获任何中国监管机构批准在中国从事业务或投资活动。

本档只作参考用途，并不构成要约或招揽中华人民共和国的公众认购或出售任何投资项目。本文所载信息不应被视作为投资、法律、税务或其他建议，亦不应作为作出投资或其他决定的依据。个别证券的提述并不构成亦不应视为购买、持有或出售有关证券的意见或任何建议，而任何有关个别证券（如有）的信息并不能构成足够依据去作出投资决定。本档并不构成富兰克林邓普顿、其关联公司及人士、其高级人员、职员或董事在中华人民共和国进行任何商业活动。

本档所载观点并不拟作为对未来情况推测、或对未来业绩的保证。本文内表达的所有观点反映富兰克林邓普顿在本档刊发当天的观点。该等观点可随时因应市场或其他状况而更改，不会另行通知。本文件所载资料乃根据相信可靠的资料来源拟备，但并不保证数据的准确性及完整性。基金分配、持有及特性可随时更改。过往数据可能不时经数据提供者重新调整。富兰克林邓普顿、其关联公司及人士、高级人员或董事可能就本档所载的证券的认购或出售有利益关系。

投资附带风险。过往表现并不预示未来业绩。富兰克林邓普顿、其关联公司及人士、其高级人员、职员或董事对任何因使用本档或其内容而引致的任何损失概不负责。本文件的内容属保密数据及专有内容，仅供收件的客户使用，并且不得在未得到富兰克林邓普顿的书面同意下以任何方式复制、派发或发表。本档可能在某些地区限制派发。任何人士管有本文件应就有关限制详情征询意见，并遵守该等限制（如有）。

美盛资产管理香港有限公司为 Franklin Resources, Inc. 间接持有的全资附属公司。

CN2009008

只供依据中国银行业监督管理委员会就银行代客境外理财计划颁布的有关规定，投资于由指定银行发行代客境外理财产品的投资者参考之用。