

# 短暫撤資潮衝擊新興股市有限

**问 | 近期美元持续走强，资金从新兴市场撤离，造成股债汇调整。该现象是否会持续？新兴股市是否仍然值得投资？**

**在** 过去40年中，每逢美元趋势性走强时，新兴市场多会爆发股灾。据此，此番美息走高及美元强劲再次被视为本轮新兴市场动荡之源。

不过，我们认为新兴市场的撤资潮不会持续。

首先，未来美国GDP增速放缓机会很大，加之美国长短债息差收窄，国债收益率曲线变得平坦，甚至出现倒挂状况，都不支持美联储积极加息。

其次，我们预期欧元区第2季经济增速将恢复正常，欧洲央行或于6月份进一步削

减当前的量化宽松（QE）规模。此举或利好欧元表现，从而限制美汇进一步升值。

此外，历史数据表明，每当新兴市场经济增速加快，并优于成熟市场的GDP增速时，新兴股市一般会跑赢先进国家股市。因此，新兴经济体的增长动能才是资金流向的关键。

尽管近期新兴股市出现调整，但多数主要市场的基本面未有显著转弱。目前新兴市场的预测盈利增速为13.9%，而历史上在盈利增速达双位数的年份，如无任何突发负面事件，股市全年表现都不差。

## 通脹升溫對哪些資產影響較大？

**问 | 美国通胀目前企稳，但油价正在上涨，一旦通胀因此而急升，哪些资产会受较大影响？**

近期油价持续上升，布伦特原油价格已升穿每桶78美元的水平，而美国德州西部轻原油价格亦突破70美元大关。

尽管油价变化传导至非能源商品、服务和工资等核心通胀需要一段时间，但在过去通胀加速回升（非失控的高通胀）环境下，风险资产包括股票、高收益债券及商品的表现较好，而股票中的周期性板

块，如上游行业和金融业等，则会表现突出，这是由于通胀回升的关键在于经济改善。

而经济改善、通胀回升亦代表央行需加息以控制通胀，在升息背景下，安全债券类别（如主权债券、政府相关机构债券）、股票中的高息股及防守型板块如电讯、公用股等则会跑输。

## 俄羅斯藉世界盃重振經濟？

**4** 年一度的世界杯于本月14日在俄罗斯举行，目前已进行一周，俄罗斯连胜2场，成功晋级。然而，外界则普遍关注本次世界杯是否能为普京的统治扳回一城，令俄罗斯凭借世界瞩目的球坛盛事，重振俄国声威、振兴经济，从而解决国内积存已久的经济问题。

自4月起，美国对俄罗斯的经济巨头及官员实施制裁，又对俄罗斯出口至美国的钢铁及铝产品征收关税。根据俄罗斯5月底的公函显示，美国增加关税预料会使其每年损失约5亿3800万美元。鉴于美国贸易保护措施对俄罗斯经济造成的打击，且美方拒绝赔偿，俄罗斯政府计划，短期内对部份美国进口产品加征关税作为报复。

另一方面，石油输出国组织（OPEC）与另外10个产油国于上周五及六（22日及23日）举行为期2天的会议，以商讨增产事宜。年初至今，俄罗斯对欧洲出口的原油下降了16%，且为了获取更大利润，输出给欧洲的原油品质亦有所降低。相反，俄罗斯大幅增加了对中国的原油供应，并持续将高品质原油出口到中国。年初至今，俄罗斯对中国的供油量已增加50%。种种的国际制裁，反而可能为俄国能源企业带来更高利润。

根据俄罗斯联邦统计局数字，经季节调整后，俄罗斯5月工业生产连升第5个月，至



3.7%，按月回升1.5%，按年升幅轻微放缓，但仍远胜市场预期。

5月失业率下降至4.7%，创纪录以来新低，总失业人数下降至360万8000人，按年递减8.5%。该月实际工资的按年升幅进一步放缓至7.3%。近期数据显示，俄罗斯的劳动市场甚至整体经济发展均有改善，相信世界杯所带来的正面作用已逐渐显现，俄国重振经济不是梦。

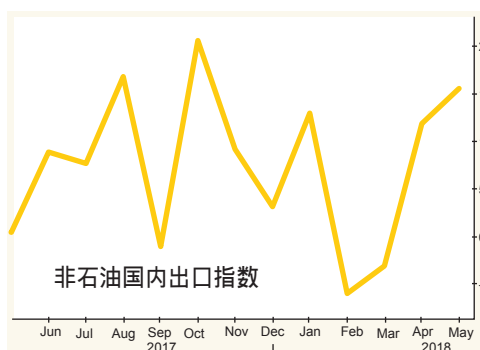


### 基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

**来信请寄：** 资汇 (THE BUSY WEEKLY)  
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL  
传真: 03-26923115  
电邮: feedback@busyweekly.com.my

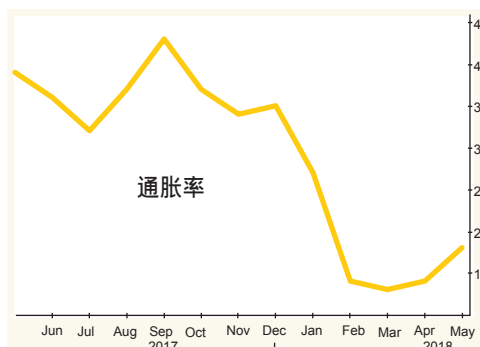
#### 短期风险：持平 | 新加坡5月非石油国内出口超预期



新加坡5月非石油国内出口（NODX）按年增长15.5%，胜上月的11.8%及市场预期的3.0%增幅，主要受惠于非电子产品出口按年增长26.2%。

受集成电路和电脑零件出口影响，电子产品出口续跌7.8%。总体而言，尽管新加坡外在环境仍然利好，但中美贸易关系紧张或导致出口前景不明朗。

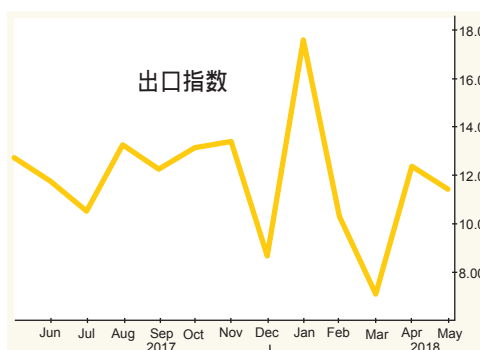
#### 短期风险：持平 | 大马5月通胀1.8%



大马5月消费者物价指数（CPI）按年增长1.8%，符合市场预期，略胜上月的1.4%。按月计，CPI增幅为0.2%。主要受惠于运输及食品和非酒精饮品指数分别按年上涨3.8%和2.2%。

大马政府近期决定稳定当地油价，通胀压力有望缓解。预料其央行将于年内继续维持宽松货币政策。

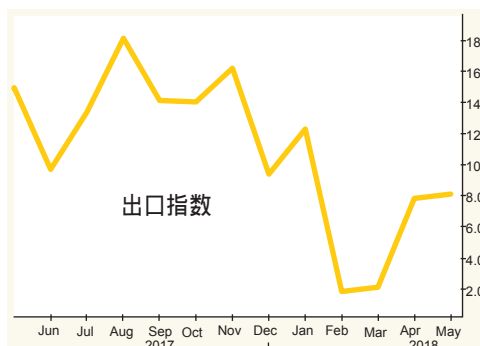
#### 短期风险：持平 | 泰国5月贸易数据缓和



泰国5月外在贸易活动有所缓和，出口和进口增长分别按月下降至11.4%和11.7%，但出口仍优于市场预期。

中美贸易争议无损全球对泰国商品的需求。由于主要贸易夥伴经济增长强劲，预计泰国的贸易活动将保持弹性，而目前疲软的泰铢，或有助缓解出口的增长压力。

#### 短期风险：下降 | 日本5月出口年增8%



日本5月出口按年增长8.1%，优于市场预期的7.5%及上月的7.8%，为4个月以来最快增速，受惠于汽车、汽车零部件和半导体设备的需求增长。

日本对美国出口按年上升5.8%，为连续16个月增长，增幅超过4月的4.3%。目前环球经济依然呈现增长趋势，有望支持日本未来出口增长。