

机构预测美联储最多加息7次

科技股大跌 价值股再起航

中国基金报记者 姚波

加息预期忽至,全球市场2022年科技股普跌,而价值股回春。

美联储日益强硬的立场促使投资者和经济学家预测将在3月迎来首次加息,摩根大通甚至把加息次数调高至7次。

但也有机构认为联储今年可能只是“雷声大、雨点小”,即便有加息等一系列动作也不会改变宽松流动性的大环境。

加息派：3月加息 看跌市场

12月通胀数据显示,美国消费者价格指数同比上涨7%,创40年新高。美联储主席鲍威尔在任命听证会上表示,他希望美联储迅速采取行动,减少向全球最大经济体注入资金。多位联储官员开始表示支持加息,预计3月加息,美联储今年可能需要加息至少3次,多达4次甚至5次。

纽约联储主席威廉姆斯表示,鉴于目前就业市场非常强劲,美联储正接近决定开始逐步加息。美联储理事沃勒表示,如果通胀没有消退,美国可能有必要快速进行4~5次的连串加息。沃勒曾多次呼吁对高通胀作出更积极的回应。

美联储费城分行行长帕特里克·哈克预测,年内将有3次或更多的加息,起始时间3月。哈克表示,美联储几乎没有什么工具来对抗助长通胀的供应链问题,但它应该采取行动抑制消费者需求。美国劳动力市场已从疫情影响中充分恢复,美联储已实现了最大限度就业的目标,这是美联储为决定何时加息而设定的两个目标之一。

不少机构也开始调高加息预期。富国银行、高盛、摩根大通和德意志银行均预测美联储今年可能至少4次加息。而摩根大通则是最激进的代表。摩根大通首席执行官戴蒙表示,美联储可能会7次上调基准利率以对抗不断上升的通胀。

新冠疫情期间,美联储为避免经济崩溃而购债实行量化宽松,导致资产负债表规模膨胀至9万亿美元。

宽松派：不会改变宽松格局

去年末美联储口风急转,美联储对通胀的态度已经从暂时论转变为“一旦结束缩减购债规模,就开始加息”。这种表态的转向,与几个月前美联储传达信息时的措辞完全相反。

尽管目前市场加息预期高涨,但道明证券认为,一旦通胀前景再次出现改变,或者出现其它不确定性事件,美联储可能再次转向。同时,也有一些机构把通胀归结为供给,认为近期通胀是由供给驱动的,各国央行不应过于积极地应对通胀,以免损害经济活动。

贝莱德就认为,即使由于结构性因素的影响,供应瓶颈有所缓解,通胀率仍将稳定在比过往水平更高。在市场方面,贝莱德认为从基本面来看,发达市场股票具有更广泛、更强劲的前景,优于新兴市场。

同样认为美联储只会“高举轻放”的还有摩根士丹利,摩根士丹利认为,市场对美联储能否实施鹰派的加息和缩表仍然持怀疑态度。其首席投资官沙莱特认为,问题在于是否真的看到美联储坚持实行量化紧缩。美股市场已经有近九成的股票从近一年高点回调,许多股票回撤10%~20%,已经存在选股的机会。

沙莱特建议,应选择那些能够经受住美联储提高利率以及由此带来市盈率压力的公司,如可能盈利超预期、会提高股息和进行回购的公司。

科技股大跌 价值股再起航

市场希望这是一次缓慢而无痛的货币政策正常化,但在美联储如此重视通胀的情况下,这种愿望落空,全球市场以普跌迎来2022年。截至1月14日:标普500跌2.17%、日经225跌2.32%、沪深300跌4.32%、韩国股指跌6.05%。

道明证券认为,美联储的资产负债表规模已达9万亿美元,却没有人知道资产负债表规模的正常水平应该在哪里,这为缩表的进程在何处休止画上了问号。因此在今年下半年,缩表的时间点和速度或将是市场热点之一,这将给市场带来极大不确定性。

在美联储12月会议记录公布后,纳斯达克指数单个交易日下跌3.4%,于1月5日创下今年最大单日跌幅。不过随后几个交易日,纳斯达克指数开始出现盘整,今年已经下跌4.8%。预期改变后,科技股的方向仍不明确。一些分析师认为,过去几天,纳斯达克指数出现了相当不错的反弹,因此市场可能只是对美联储利率存在一些紧张情绪,以及在企业公布财报之前高位获利。

随着投资者要求更高的回报,利率上升的前景已经导致债券收益率飙升。较高的债券收益率侵蚀了股票未来收益、增加企业的借贷成本,负面影响显现:投机性科技公司的暴跌,价值股开始成为市场的心头好。

加息周期利好银行股,高利率和高收益率使银行可以从贷款中获得更多收益。科技股,尤其是投机性更强个股大幅下挫。凯西·伍德管理的ARK创新ETF却陷入了困境。基金持有大量不赚钱的科技公司,利率上涨使这些公司未来收益看起来更缺乏吸引力。

到目前为止,罗素1000价值指数2022年的表现出色,成分股包括巴菲特的伯克希尔·哈撒韦投资公司,该股今年已上涨近8%。相比之下,罗素1000成长指数则出现下跌。其成分股包括苹果、特斯拉和芯片制造商英伟达,后者今年的跌幅超过8%。

外资布局中国逻辑未改 新能源仍是长期大机遇

当全球不少市场的央行正在收紧时,中国的央行在转向略宽松的货币政策。中国市场的对冲作用,预计将较为明显,究竟海外投资者对2022年的A股市场,有什么独到的见解呢?

中国基金报记者 吴娟娟

2022年,A股“开门红”变成“开门红”。市场变幻令不少投资者手足无措。不过,记者采访了解到,海外投资者对A股长期主线的判断并未改变,消费升级、科技发展、医疗健康事业发展、新旧能源转换依然是最为看重的赛道。

难言全面“风格切换”

2022年A股的市场风格切换成为热议话题。不过,部分外资机构却对市场风格切换的说法持保留态度。

新兴市场及亚太股票投资专家团队主管Alexander Treves对记者表示,预测风格转换或者“风格轮动”是非常难的。他认为作为长期投资者,投资中国的最佳放方式是切中长期结构性的趋势。Alexander Treves提到的长期结构性趋势,包括中国的消费升级、医疗健康发展、科技发展等。把握了长期趋势,不必纠结短期波动。因为“市场波动意味着有人因为恐慌将资产卖掉。这种时候需要避免情绪化,保持自律”。当然,也需要和客户之间达成默契。“我们从一开始就和客户交待清楚了投资理念,我们是基于基本面的长期投资者,当客户买我们的产品时,他们也明白并认同产品背后的投资理念。”他补充说道。

Alexander Treves表示,“我们也加仓了部分优质消费公司,但不是基于风格切换的逻辑。因为消费升级这一长期趋势是不会改变的。在PPI抬升的过程中,部分消费类公司的利润受到挤压,因为成本已经上升,但产品无法提价,没能将成本转嫁到消费者身上。由于利润收到挤压,这些公司

的股价也受到影响。”不过,CPI和PPI差距收窄,消费类公司盈利会修复。随着时间推移,加之行业整合,消费类行业龙头的市场份额还会抬升。

看好中长期趋势

Alexander Treves认为,首先中国目前所处的周期阶段和全球很多其它市场是不同步的。当全球不少市场的央行正在收紧时,中国的央行在转向略宽松的货币政策。去年,多数国家央行为刺激经济采取宽松的货币政策时,中国人民银行在局部的是采取偏紧的政策。因此,即便在全球其它市场价值股可能回归,这也不意味着同样的趋势会在A股市场上演。正因为如此,A股会对冲其它市场风险。

其次,他强调“便宜”并不是价值股的最主要特征。他更看重的是一只股票相对于它的增长潜力来说是不是被低估了。真正的价值股是内在价值具有吸引力的股票。

他举例说明。例如,随着疫苗接种率提高,他们增加了对A股中部分零售业务占比较高的中小型银行股配置。这些股票前期被错杀,而他们决定增配的原因是,这些股票估值有吸引力,同时盈利也将受益于收益率曲线的抬升。不过,随着股价上涨,也做了一些获利了结。与此同时,他们未配置一些大型的银行或能源公司,原因在于增长前景并不具吸引力。

Alexander Treves表示,他们一般不配置地产公司,因为把财务情况、资本密集度,以及公司治理情况与长期前景结合起来,它们的“价值”不具吸引力。但一些地产相关而被超卖的股票,则存在“淘金”机会,比如物业管理类股票。“我们加仓了部分这类公司。”他表示。

同样的,新旧能源转换也是摩根资管看好的长期投资机遇。新能源、和新能源车在中国有着广阔的增长空间。以新能源车为例,不仅有政策支持,更有年轻一代消费者的主动拥护。

如何在抓住长期趋势的同时保持灵活性? Alexander Treves认为一方面要重视估值,当估值变得太贵之后,严守投资纪律,适度降低仓位;另外,从产业上下游找到更有吸引力的机会。“就电动车产业链而言,整车可能并非最优吸引力的选择,为这些整车品牌提供电池的公司可能更有吸引力,或者为电池提供元器件的公司才是最具吸引力的。”他举例说。

掘金小盘股

新加坡资产管理机构APS创始人、首席投资官王国辉也对记者表示,2022年A股市场的风格可能与美股或其它主要市场有显著差异。原因是,全球投资者目前担心2022年的美股走势,因为他们现在已经确信2022年美联储会加息多次。美国通胀已创40年来的新高,10年期美债目前的真实收益率是负的。“在我的职业生涯中从来没有见过这样的事情”王国辉说,10年期美债过去真实收益率曾长期维持在3%左右。在此背景下,全球投资者从美股的成长股转向价值股。过去两周,纳指显著下跌。因为投资者认为,加息环境下,成长股会“杀估值”,价值股更有吸引力。

但这并不意味着中国也会经历从“成长到价值的转向”。

王国辉认为他倾向于以两种视角来看看今年A股市场风格变化。一是成长股和价值股;二是大盘和小盘。

成长和价值方面,2019年、2020年成长股连续经历两个大年,表现亮眼。尽管2021年,部分成长股遭受了调整,但是很多成长股目前还是比较贵的。虽然,不确定2022年成长股是否会继续表现,但是他也不认为,中国会经历从“成长到价值”的风格转换。

原因是,一方面,A股部分成长股依然很贵,除非未来3年维持超过20%的盈利增速,才具备吸引力,而那些从盈利增速不能维持的成长股,这较危险。但成长股中,包括工业、软件等行业的部分公司。2022年它们依然可维持可观的业绩增速。“海外投资机构会增加对这些股票投资”。

另一方面,价值股表现疲软了很长一段时间。如果一只股票的估值“极其有吸引力”,即便它的盈利增速放缓,“我们也能接受”。

大盘股和小盘股方面,王国辉2022年更倾向于小盘股。流动性对A股市场的表现起着决定性作用。在流动性驱动下,过去几年,A股的大盘股一直跑赢小盘股。2022年上半年,“我们可能会降低部分大盘股的仓位”。

此外,2022年上半年,由于房地产行业销售数据依然难言乐观,受到拖累,部分家电、家具公司会受到拖累。清洁能源是长期趋势,尽管短期监管可能会调整重点目标,但是中长期这类公司依然会表现出众,他进一步表示。

ESG基金规模突破万亿大关 香港绿色投资逆市受追捧

中国基金报记者 秦薇 伊万

近年来,全球经历诸多环境气候事件,加上疫情这只“黑天鹅”,让ESG基金成为全球资本市场关注度最高的产品之一。2021年,香港ESG基金逆市获得追捧,规模突破1亿港元,创下历史新高。

规模陡增49%

晨星统计,截至去年底,香港特区销售的77只ESG零售基金的总资产规模突破了1亿港元,达到约1283.69亿美元(约合10012亿港元),创下历史新高。而2020年底,香港特区销售的ESG基金的资产总规模仅为约861亿美元(约合6705亿港元),逆市增加达到了49%。

在港股跑输全球主要市场的2021年,ESG基金却丝毫不受影响,反而大幅增长,与近年来全球绿色投资的发展变化息息相关。

“近年来绿色投资逐渐成为新趋

势,主要是政府、消费者以及企业分别在政策、生活和运营商不断做出改变,大大提升可投资领域的范畴和质量,加快行业的结构性增长,令绿色投资也能赚取合理回报。”瑞士百达资产管理亚洲(除日本)基金分销主管曾邵科表示。

渣打去年对可持续投资的一份调查结果显示,全球范围内,13%的投资者已经将超过25%的资金投资于可持续投资领域。在香港特区,73%的投资者表示对可持续投资有兴趣,51%投资者曾投资于可持续投资方案。

深层原因可能是ESG基金能够提供不错的回报,扭转过去“投资ESG要牺牲收益”的观念。

晨星的数据显示,截至2020年底的5年里,ESG基金的年化回报为14.1%,同样跑赢其他股票基金1.4个百分点。

机构力推 监管铺路

在香港市场上,作为基金主要销售渠道的银行大力推广ESG基金,也是吸引资金流入ESG基金的因素之一。例

如去年12月,星展银行推出认购优惠,认购30万港元的ESG基金就有机会获得600港元现金回赠。

进入2022年,代销银行在年初“开门红”就已经开始打起价格战。

恒生银行为其代销的超过20只ESG基金提供低至1.5%的认购费优惠,中信银行(国际)也为代销的11只ESG基金提供不同幅度的费率优惠,例如私人银行和CITIC diamond客户在线购买,认购费低至0.88%。

反过来,零售投资者对ESG基金的积极反馈,也让机构更有动力推出新的产品,力图抢占商机。

汇丰旗下资产管理上周就推出一只新的ESG基金——汇丰环球可持续多元资产入息基金,重点投资于可持续发展企业,同时管理ESG因素相关的风险,投资范围涵盖了全球50个国家的可持续资产。这只基金也有可能参与互联互通计划,如基金互认安排和大湾区跨境理财通。

去年12月,美国信安金融旗下的信安香港也在香港推出两只ESG基金,

这两只基金也是大湾区跨境理财通的合资格产品。

作为香港特区资产管理行业的监管机构,香港证监会也在政策层面推动绿色和ESG基金的发展。

目前,香港证监会的数据显示,获得认可的单位信托或共同基金数量已经从2020年底的40多只增加到99只,包括96只主动基金和3只被动ETF。其中ESG基金数量最多的是资产管理公司为贝莱德和安联环球投资,分别有10只获认可的主动基金;其次是富达国际、法巴和瑞士百达资产管理,旗下分别有9只、8只和8只获认可的主动基金。

内地及香港ESG基金 规模亚洲最高

事实上,在整个亚洲范围内,香港特区ESG基金规模的爆发并非孤例。

摩根大通的数据显示,截至2021年第三季度,亚洲(日本除外)的ESG基金管理总资产达到353亿美元,这意味着亚洲ESG基金的资产管理规模在过

去1年的增幅高达近95%,与2018年底的数据相比,增幅则高达约420%。

在整个亚洲,又以中国内地和中国香港的ESG资产管理规模最大,整体达200亿美元,占亚洲整体ESG资产规模的58%,相比2019年底增幅达226%。其次是韩国,ESG资产管理规模为53亿美元。

汇丰投资管理董事兼香港及中国分销业务主管白韦恩(Alison Brown)表示,预计到2025年,全球ESG资产规模有望达到53万亿美元。

与过去几年相比,2021年新推出的ESG基金数量迅速增长。2021年前3个季度,亚洲新成立了70只ESG基金,而2019年和2020年全年新增分别也只有25只和46只。其中,仅第三季度,就有18只亚洲ESG基金成立。

根据秩鼎的数据,截至2021年第三季度,中国内地ESG主题公募基金存续产品共92只(另有16只待成立)。除未披露规模产品外,ESG主题公募基金产品净值总规模达到人民币2992.81亿元。其中,规模超过人民币10亿元的产品有55只,占比59.8%。