

亞洲(日本除外)股票

展望2019年，樂觀情緒是否會重回亞洲股市？



蕭光一
景順亞洲(日本除外)
首席投資總監



關鍵要點：

- 我們認為，2019年亞洲市場可能會重新受到國際投資人的青睞。
- 預計亞洲各國政府將推出順應經濟成長的政策以支持國內經濟。
- 亞洲企業正在尋找向海外擴張的機會，這代表了思維方式的重大變革。

2017年時，亞洲(日本除外)股市強勁反彈回升，波動性極低。不過2018年則風波不斷，貿易衝突加劇、美元走強和殖利率上升等國際性事件，讓投資人忽略了亞太地區許多市場穩健的經濟表現。

2019年，情況會逆轉嗎？我們認為，亞洲股市很有可能重新獲得國際投資人青睞。原因如下：

- 在基本面以及有利政策的支持下，亞洲經濟成長表現穩健
- 強勁的增長驅動因素及大力擴張，讓亞洲企業表現強勁
- 評價誘人，為優質企業提供了吸引人的買點

健康的經濟成長被近期的負面消息掩蓋

儘管亞洲(日本除外)的經濟成長些微放緩，但預計仍將持續保持強勁(2018年6.1%，2019年5.9%)。¹

由於中國政府為了再平衡消費和服務主導型經濟做出努力，我們預計中國的經濟成長將在2018年達到該國政府設定的6.5%左右的目標，並在中期達到6.0%至6.5%之間。我們預計，隨著收入和財富的增加，消費者和IT領域將不斷創新，以滿足日益成長且更多元的消費需求。

印度的經濟一直處於正向成長，我們預計到2019年將進一步增強。在國民所得強勁成長的支撐下，我們認為民間消費仍將是主要的成長動力，尤其是農村地區的民間消費，預計在2016年至2025年期間，國民所得複合年成長率將以10.2%的速度成長²。亞洲其他地區主要由強勁的民間消費帶動，我們預計經濟成長將保持穩定。

在貿易餘額提高、外匯存底愈來愈充足和外債狀況改善之下，我們認為亞洲經濟體完全有能力抵禦其他新興市場的蔓延風險(假設美元繼續走強和殖利率持續升高)。亞洲國家不像阿根廷和土耳其，經常帳赤字高居GDP的6%左右，而且亞洲國家的外債與外匯存底的比例也比這些國家低得多³。

政府的支持政策確保前景穩定

我們相信，亞洲國家政府將推出支持經濟成長的政策，以支持國內經濟，並繼續致力於改革，以解決結構性瓶頸。

中國方面，我們認為政策的回應將視經濟數據而定，這表示近期應會繼續以寬鬆措施為目標。儘管如此，我們相信包括去槓桿化和供給側改革等結構性改革仍將是政策中的重點，因為它們對長期經濟健康至關重要。

印度方面，我們預計政府將繼續推進普惠金融、全民住房和數位化等領域的改革，進一步提高生產力。我們認為亞洲其他地區的政策重點將是保持國內消費和就業。菲律賓和泰國方面，公共基礎建設計畫將是當地政府推動的另一個關鍵發展領域。

在基本面以及有利政策的支持下，亞洲經濟成長表現穩健

由於科技和消費相關領域不斷出現新的驅動因素，加上受惠於改革措施的傳統產業現有的成長力道，我們相信亞洲企業未來可持續擴張，亞洲市值前幾名的寶座不斷輪替，就是最好的證明。中國網路巨頭騰訊和阿里巴巴目前分居一二名，先前的冠亞軍分別是中國石油和中國工商銀行⁴。

我們認為，這也證明了亞洲股市的投資範圍與驅動經濟成長的動力因子逐漸趨於一致。隨著亞洲各地的消費和服務業成長對整體GDP的貢獻越來越大，我們相信投資範圍將變得更深更廣，品質也會提高。

除了利用新的成長領域，我們還注意到亞洲企業正在尋找向海外擴張的機會。

我們認為，這代表著思維方式和擴張策略的重要轉變，同時也表明亞洲企業正在崛起，能夠成功擴展到本土市場以外，從而提升全球競爭力。

強勁的獲利成長提供了具吸引力的評價

與已開發市場相比，亞洲(日本除外)股市目前的評價更具吸引力。截至10月中，其12個月遠期本益比為11.1倍，比歷史平均水準⁵低了一個標準差。我們認為市場可能已經消化了大多數負面事件。

我們相信2018年和2019年，亞洲上市公司獲利將保持穩健成長。

我們預計中國股市獲利將由消費、網路和醫療保健等可持續成長類股帶動。印度方面，我們相信2019年的獲利將持續成長，除了消費相關行業和以零售為重點的民營金融機構，我們也看好IT服務公司的獲利成長，因其將受益於盧比貶值和美國經濟走強。

2019年需要注意的風險

儘管總體經濟基本面穩固、政策反應迅速，使國內風險有所降低，但我們認為，以下這些2018年影響市場情緒的外部風險可能會延續至2019年：

貿易衝突:我們預計貿易衝突將持續一段時間，但鑑於其複雜性和與美國國內政治的關聯，我們預計任何一方的情況都有可能在一瞬間改變(不排除出現實質正面結果)。

我們認為，朝鮮半島局勢的發展為貿易關係提供了一個很好的借鑒。畢竟2017年，很少有人會認為北韓將在隔年與南韓和美國舉行峰會。

美元走強，殖利率上升:從歷史上看，美元走強和殖利率上升與亞洲股市之間存在負相關，我們認為值得繼續關注，尤其是對於經常帳赤字國家而言。

選舉:我們認為，2019年即將舉行的選舉的印度、泰國和印尼可能對其國內政策和股市產生影響，需要密切關注。儘管存在不確定性，我們認為投資人應該記住，選舉並不總是對股市產生不利影響。我們也曾看到選舉後市場的正面反應，特別是印度。

結論

我們認為2019年亞洲(日本除外)股市強勁的基本面可能會重新吸引投資人的興趣，目前的評價已經反映大多數負面事件，亞洲企業在新成長領域和海外市場的投資奠定穩固的基礎，具備持續擴張的實力。

歡迎加入景順好友



LINE 景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com.tw

¹資料來源：Bloomberg L.P. 2018年和2019年GDP成長率參照 Bloomberg 截至2018年10月10日的共同估計。

²資料來源：Deloitte和FICCI 2018年10月的估計。

³資料來源：CEIC, 摩根士丹利研究

⁴資料來源：FACTSET、景順

⁵資料來源：高盛投資研究

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場(政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動)風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。