

# 刺激經濟措施料支持A股表現

## 另類角度看耶倫訪華



岑智勇 資深股評人

本欄上次提到，由於夏至的八字日元為庚金，並出現滿盤皆輸(火)之局。當時筆者建議要留意政府政策的變化，以及加強提防治安問題。其實火也有戰爭的意味，期內俄羅斯曾發生兵變，幸好事件最終於24小時內迅速平息，不至演化成大規模戰爭，甚至筆者最擔心的核戰(也是屬火)，但也足以令市場氣氛變得緊張起來。

參考香港天文台資料，小暑的時間為2023年7月7日16:31，其八字為癸卯年己未月丙寅日丙申時。丙火日元，自坐寅木為偏印，月柱己土為傷官，未土為傷官，年柱癸水為正官，卯木為正印；時柱丙火為比肩，申金為偏財。

丙火生於未月，為夏天最後一個月，尚有餘氣。未為木庫，地支卯未半合木(印)，也支持此造為身強之說。癸水官星透天干，但無根，力量有限，這反映由夏至至今的緊張，以政府消息主導的局面，可能會有舒緩。

不過，由於地支寅申相沖，有可能反映表現和諧，但內裏不和的狀況。再者，申金為此造之財，但被寅木沖，也會使財運打折扣。再加上天干兩個丙火，比肩分財，相信也不利經濟及股市發展。

美國財長耶倫已於7月6日至9日訪華，為中美打開了溝通的大門，有助紓緩和諧氣氛。由於耶倫是經濟學家，會明白貿易能夠達至互補不足及互通有無的經濟學原理，相信其取態將較務實。

回顧上半年，投資者對內地經濟增長預期不斷變化，3月初政府工作報告建議將2023年經濟增長目標設定為5%左右，市場普遍認為這一目標較為謹慎。結果，第一季度公布了4.5%的GDP增速提振了市場對2023年經濟增長的信心。然而，4月和5月較重要的經濟數據如工業生產、固定資產投資以及零售銷售普遍低於預期，而從4月起，製造業PMI連續3個月低於50榮枯分線，反映內地生產企業正在萎縮。房地產開發投資自3月以來降幅亦有所擴大。

國務院總理李強在6月主持召開國務院常務會議，研究推動經濟持續回升向好的一批政策措施。會議強調具備條件的政策措施要及時出台、抓緊實施，最大限度發揮政策綜合效應。與此同時，市場普遍相信7月底中共中央政治局會議舉行之前，隨時會有比較重大的宏觀和財政政策公布，屆時將帶動內地A股市場氣氛轉好。

## 基金投資



年初至今，內地股市表現暫時落後於歐美等國家，主要受內地第二季宏觀經濟增長勢頭減慢所拖累。在經濟出現放緩的狀態下，預期會有更刺激政策出臺以支持經濟重拾增長動力，相關政策料能為A股市場帶來轉機。



時時MSCI中國指數的預測市盈率約為10倍，較過去五年平均低約1個標準差。市場對A股在2023年下半年或可實現復甦持有憧憬。圖為上海外灘。

面對挑戰和壓力將難免。然而，在耶倫到訪之前，內地有關部門管制，並在8月1日生效。外交部發言人強調，中國政府依法對相關物項實施出口管制是國際的通行做法，不針對任何特定的國家。小暑八字的丙氣，支持寅木，故被沖的申金或會較吃虧。生於丙戌年丙申月己未日的耶倫，看來難免要面對挑戰和壓力了！小暑八字出現比劫分財，看來這次會談，應難不開錢和利益的分配了。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 人民幣資產續具吸引力

內地持續採取較為寬鬆的貨幣政策，為經濟在未來的復甦提供良好的環境，人民幣若趨向穩定將吸引更多資金流入內地股市。內地近期全面降息，貸款市場報價利率(LPR)及中期借貸便利(MLF)等均有所下調，反映人民銀行放鬆貨幣政策以支持經濟的意向。內地與環球央行在貨幣政策上的背道而馳，上半年離岸人民幣兌美元跌幅約5%。不過，留意到人民幣兌美元中間價自上月26日起連日強於市場預測值，似乎人民銀行是向市場表達要維持人民幣匯率穩定的訊號。

內地《金融時報》近日亦發文表示，人民幣匯率雖短期波動加大，但有堅實的基本面支撐。整體上支撐人民幣匯率穩甚至重回升值通道的因素增多，人民幣資產將持續具有吸引力。

估值方面，當前內地股票市場正

## 估值處於歷史較低位置

現時MSCI中國指數的預測市盈率約為10倍，較過去五年平均低約1個標準差。市場對A股在2023年下半年或可實現復甦持有憧憬。圖為上海外灘。

該基金在產業布局方面相對專注，截至5月底止，頭三大持有行業主要包含非必需消費、材料及工業，合共佔近一半持仓。而這些行業均在內地經濟增長周期發生時，作為推動增長的最大動力，例如工業、消費在過去10年內地GDP增長的貢獻佔比分別達33%及10%。因此，在基金價格表現方面，如果基準指數當年有不俗表現時，該基金價格往往出現明顯的超額回報(例如2017、2019、2020年)；而當基準指數表現較差之時，該基金價格則表現出貼近，甚至跑贏基準指數的情況(例如2018、2021、2022年)。

當然，由於該基金在持倉方面較為集中，其過往表現出來的波動性亦較高，因此該產品更為適合於投資風格進取的投資人士。

## 該基金在產業布局方面相對專注

該基金在產業布局方面相對專注，截至5月底止，頭三大持有行業主要包含非必需消費、材料及工業，合共佔近一半持仓。而這些行業均在內地經濟增長周期發生時，作為推動增長的最大動力，例如工業、消費在過去10年內地GDP增長的貢獻佔比分別達33%及10%。因此，在基金價格表現方面，如果基準指數當年有不俗表現時，該基金價格往往出現明顯的超額回報(例如2017、2019、2020年)；而當基準指數表現較差之時，該基金價格則表現出貼近，甚至跑贏基準指數的情況(例如2018、2021、2022年)。

當然，由於該基金在持倉方面較為集中，其過往表現出來的波動性亦較高，因此該產品更為適合於投資風格進取的投資人士。

# 最新強積金基金報價

資料來源：湯森路透全資附屬公司理柏

基金名稱	理柏環球類別	單位資產淨值	2023年6月30日	2023年5月31日	2023年4月30日	2023年3月31日	2023年2月28日	2023年1月31日	2022年12月31日	2022年11月30日	2022年10月31日	2022年9月30日	2022年8月31日	2022年7月31日	2022年6月30日	2022年5月31日	2022年4月30日	2022年3月31日	2022年2月28日	2022年1月31日	2021年12月31日	2021年11月30日	2021年10月31日	2021年9月30日	2021年8月31日	2021年7月31日	2021年6月30日	2021年5月31日	2021年4月30日	2021年3月31日	2021年2月28日	2021年1月31日	2020年12月31日	2020年11月30日	2020年10月31日	2020年9月30日	2020年8月31日	2020年7月31日	2020年6月30日	2020年5月31日	2020年4月30日	2020年3月31日	2020年2月28日	2020年1月31日	2019年12月31日	2019年11月30日	2019年10月31日	2019年9月30日	2019年8月31日	2019年7月31日	2019年6月30日	2019年5月31日	2019年4月30日	2019年3月31日	2019年2月28日	2019年1月31日	2018年12月31日	2018年11月30日	2018年10月31日	2018年9月30日	2018年8月31日	2018年7月31日	2018年6月30日	2018年5月31日	2018年4月30日	2018年3月31日	2018年2月28日	2018年1月31日	2017年12月31日	2017年11月30日	2017年10月31日	2017年9月30日	2017年8月31日	2017年7月31日	2017年6月30日	2017年5月31日	2017年4月30日	2017年3月31日	2017年2月28日	2017年1月31日	2016年12月31日	2016年11月30日	2016年10月31日	2016年9月30日	2016年8月31日	2016年7月31日	2016年6月30日	2016年5月31日	2016年4月30日	2016年3月31日	2016年2月28日	2016年1月31日	2015年12月31日	2015年11月30日	2015年10月31日	2015年9月30日	2015年8月31日	2015年7月31日	2015年6月30日	2015年5月31日	2015年4月30日	2015年3月31日	2015年2月28日	2015年1月31日	2014年12月31日	2014年11月30日	2014年10月31日	2014年9月30日	2014年8月31日	2014年7月31日	2014年6月30日	2014年5月31日	2014年4月30日	2014年3月31日	2014年2月28日	2014年1月31日	2013年12月31日	2013年11月30日	2013年10月31日	2013年9月30日	2013年8月31日	2013年7月31日	2013年6月30日	2013年5月31日	2013年4月30日	2013年3月31日	2013年2月28日	2013年1月31日	2012年12月31日	2012年11月30日	2012年10月31日	2012年9月30日	2012年8月31日	2012年7月31日	2012年6月30日	2012年5月31日	2012年4月30日	2012年3月31日	2012年2月28日	2012年1月31日	2011年12月31日	2011年11月30日	2011年10月31日	2011年9月30日	2011年8月31日	2011年7月31日	2011年6月30日	2011年5月31日	2011年4月30日	2011年3月31日	2011年2月28日	2011年1月31日	2010年12月31日	2010年11月30日	2010年10月31日	2010年9月30日	2010年8月31日	2010年7月31日	2010年6月30日	2010年5月31日	2010年4月30日	2010年3月31日	2010年2月28日	2010年1月31日	2009年12月31日	2009年11月30日	2009年10月31日	2009年9月30日	2009年8月31日	2009年7月31日	2009年6月30日	2009年5月31日	2009年4月30日	2009年3月31日	2009年2月28日	2009年1月31日	2008年12月31日	2008年11月30日	2008年10月31日	2008年9月30日	2008年8月31日	2008年7月31日	2008年6月30日	2008年5月31日	2008年4月30日	2008年3月31日	2008年2月28日	2008年1月31日	2007年12月31日	2007年11月30日	2007年10月31日	2007年9月30日	2007年8月31日	2007年7月31日	2007年6月30日	2007年5月31日	2007年4月30日	2007年3月31日	2007年2月28日	2007年1月31日	2006年12月31日	2006年11月30日	2006年10月31日	2006年9月30日	2006年8月31日	2006年7月31日	2006年6月30日	2006年5月31日	2006年4月30日	2006年3月31日	2006年2月28日	2006年1月31日	2005年12月31日	2005年11月30日	2005年10月31日	2005年9月30日	2005年8月31日	2005年7月31日	2005年6月30日	2005年5月31日	2005年4月30日	2005年3月31日	2005年2月28日	2005年1月31日	2004年12月31日	2004年11月30日	2004年10月31日	2004年9月30日	2004年8月31日	2004年7月31日	2004年6月30日	2004年5月31日	2004年4月30日	2004年3月31日	2004年2月28日	2004年1月31日	2003年12月31日	2003年11月30日	2003年10月31日	2003年9月30日	2003年8月31日	2003年7月31日	2003年6月30日	2003年5月31日	2003年4月30日	2003年3月31日	2003年2月28日	2003年1月31日	2002年12月31日	2002年11月30日	2002年10月31日	2002年9月30日	2002年8月31日	2002年7月31日	2002年6月30日	2002年5月31日	2002年4月30日	2002年3月31日	2002年2月28日	2002年1月31日	2001年12月31日	2001年11月30日	2001年10月31日	2001年9月30日	2001年8月31日	2001年7月31日	2001年6月30日	2001年5月31日	2001年4月30日	2001年3月31日	2001年2月28日	2001年1月31日	2000年12月31日	2000年11月30日	2000年10月31日	2000年9月30日	2000年8月31日	2000年7月31日	2000年6月30日	2000年5月31日	2000年4月30日	2000年3月31日	2000年2月28日	2000年1月31日	1999年12月31日	1999年11月30日	1999年10月31日	1999年9月30日	1999年8月31日	1999年7月31日	1999年6月30日	1999年5月31日	1999年4月30日	1999年3月31日	1999年2月28日	1999年1月31日	1998年12月31日	1998年11月30日	1998年10月31日	1998年9月30日	1998年8月31日	1998年7月31日	1998年6月30日	1998年5月31日	1998年4月30日	1998年3月31日	1998年2月28日	1998年1月31日	1997年12月31日	1997年11月30日	1997年10月31日	1997年9月30日	1997年8月31日	1997年7月31日	1997年6月30日	1997年5月31日	1997年4月30日	1997年3月31日	1997年2月28日	1997年1月31日	1996年12月31日	1996年11月30日	1996年10月31日	1996年9月30日	1996年8月31日	1996年7月31日	1996年6月30日	1996年5月31日	1996年4月30日	1996年3月31日	1996年2月28日	1996年1月31日	1995年12月31日	1995年11月30日	1995年10月31日	1995年9月30日	1995年8月31日	1995年7月31日	1995年6月30日	1995年5月31日	1995年4月30日	1995年3月31日	1995年2月28日	1995年1月31日	1994年12月31日	1994年11月30日	1994年10月31日	1994年9月30日	1994年8月31日	1994年7月31日	1994年6月30日	1994年5月31日	1994年4月30日	1994年3月31日	1994年2月28日	1994年1月31日	1993年12月31日	1993年11月30日	1993年10月31日	1993年9月30日	1993年8月31日	1993年7月31日	1993年6月30日	1993年5月31日	1993年4月30日	1993年3月31日	1993年2月28日	1993年1月31日	1992年12月31日	1992年11月30日	1992年10月31日	1992年9月30日	1992年8月31日	1992年7月31日	1992年6月30日	1992年5月31日	1992年4月30日	1992年3月31日	1992年2月28日	1992年1月31日	1991年12月31日	1991年11月30日	1991年10月31日	1991年9月30日	1991年8月31日	1991年7月31日	1991年6月30日	1991年5月31日	1991年4月30日	1991年3月31日	1991年2月28日	1991年1月31日	1990年12月31日	1990年11月30日	1990年10月31日	1990年9月30日	1990年8月31日	1990年7月31日	1990年6月30日	1990年5月31日	1990年4月30日	1990年3月31日	1990年2月28日	1990年1月31日	1989年12月31日	1989年11月30日	1989年10月31日	1989年9月30日	1989年8月31日	1989年7月31日	1989年6月30日	1989年5月31日	1989年4月30日	1989年3月31日	1989年2月28日	1989年1月31日	1988年12月31日	1988年11月30日	1988年10月31日	1988年9月30日	1988年8月31日	1988年7月31日	1988年6月30日	1988年5月31日	1988年4月30日	1988年3月31日	1988年2月28日	1988年1月31日	1987年12月31日	1987年11月30日	1987年10月31日	1987年9月30日	1987年8月31日	1987年7月31日	1987年6月30日	1987年5月31日	1987年4月30日	1987年3月31日	1987年2月28日	1987年1月31日	1986年12月31日	1986年11月30日	1986年10月31日	1986年9月30日	1986年8月31日	1986年7月31日	1986年6月30日	1986年5月31日	1986年4月30日	1986年3月31日	1986年2月28日	1986年1月31日	1985年12月31日	1985年11月30日	1985年10月31日	1985年9月30日	1985年8月31日	1985年7月31日	1985年6月30日	1985年5月31日	1985年4月30日	1985年3月31日	1985年2月28日	1985年1月31日	1984年12月31日	1984年11月30日	1984年10月31日	1984年9月30日	1984年8月31日	1984年7月31日	1984年6月30日	1984年5月31日	1984年4月30日	1984年3月31日	1984年2月28日	1984年1月31日	1983年12月31日	1983年11月30日	1983年10月31日	1983年9月30日	1983年8月31日	1983年7月31日	1983年6月30日	1983年5月31日	1983年4月30日	1983年3月31日	1983年2月28日	1983年1月31日	1982年12月31日	1982年11月30日	1982年10月31日	1982年9月30日	1982年8月31日	1982年7月31日	1982年6月30日	1982年5月31日	1982年4月30日	1982年3月31日	1982年2月28日	1982年1月31日	1981年12月31日	1981年11月30日	1981年10月31日	1981年9月30日	1981年8月31日	1981年7月31日	1981年6月30日	1981年5月31日	1981年4月30日	1981年3月31日	1981年2月28日	1981年1月31日	1980年12月31日	1980年11月30日	1980年10月31日	1980年9月30日	1980年8月31日	1980年7月31日	1980年6月30日	1980年5月31日	1980年4月30日	1980年3月31日	1980年2月28日	1980年1月31日	1979年12月31日	1979年11月30日	1979年10月31日	1979年9月30日	1979年8月31日	1979年7月31日	1979年6月30日	1979年5月31日	1979年4月30日	1979年3月31日	1979年2月28日	1979年1月31日	1978年12月31日	1978年11月30日	1978年10月31日	1978年9月30日	1978年8月31日	1978年7月31日	1978年6月30日	1978年5月31日	1978年4月30日	1978年3月31日	1978年2月28日	1978年1月31日	1977年12月31日	1977年11月30日	1977年10月31日	1977年9月30日	1977年8月31日	1977年7月31日	1977年6月30日	1977年5月31日	1977年4月30日	1977年3月31日	1977年2月28日	1977年1月31日	1976年12月31日	1976年11月30日	1976年10月31日	1976年9月30日	1976年8月31日	1976年7月31日	1976年6月30日	1976年5月31日	1976年4月30日	1976年3月31日	1976年2月28日	1976年1月31日	1975年12月31日	1975年11月30日	1975年10月31日	1975年9月30日	1975年8月31日	1975年7月31日	1975年6月30日	1975年5月31日	1975年4月30日	1975年3月31日	1975年2月28日	1975年1月31日	1974年12月31日	1974年11月30日	1974年10月31日	1974年9月30日	1974年8月31日	1974年7月31日	1974年6月30日	1974年5月31日	1974年4月30日	1974年3月31日	1974年2月28日	1974年1月31日	1973年12月31日	1973年11月30日	1973年10月31日	1973年9月30日	1973年8月31日	1973年7月31日	1973年6月30日	1973年5月31日	1973年4月30日	1973年3月31日	19
------	--------	--------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	----