

# 概覽

此為2024年第四季團隊觀點的概要。

# 2024年 第四季

# 我們對 第四季有何展望？

我們認為，美國在四年多以來首次減息，標誌著市場分水嶺的來臨。

聯儲局減息是健康訊號，表明全球最大的經濟體有望實現軟著陸，成功避免步入衰退。

儘管局部的通脹仍然存在，但新冠疫情後抗擊物價上漲的行動已基本取得勝利。雖然經濟增長正放緩，但減慢程度並不嚴重，不足以讓我們過度擔心經濟會步入衰退。

近期，「七巨頭」（Magnificent Seven）科技股及現金（或類似現金的投資工具）似乎成為唯一具吸引力的選擇。目前，美國減息可能為投資者帶來更廣泛的投資機會。



## 聯儲局為甚麼減息？

鑑於經濟增長及通脹正在放緩，聯儲局計劃通過減息刺激美國經濟這一全球最大的經濟體。這是一種微妙的平衡。減息過快會加劇通脹，而減息過慢會引發經濟衰退。目前看來，聯儲局有望成功幫助美國實現軟著陸。

# 這種環境對 市場有何啟示？

我們認為，整體環境應對債券及股票有利。

隨著現金回報率回落，我們認為將出現更多投資選擇，其中包括已發展市場股票、投資級別企業債券及主權債券。

鑑於美國經濟軟著陸指日可待，我們認為，市場目前預期的減息幅度將高於軟著陸情境下預計的水平。投資需警惕市場調整引發的波動性。

若企業盈利令人失望，投資者亦會感到不安。

在烏克蘭及中東衝突持續存在的情況下，波動性可能會成為市場的一大主題。美國大選亦可能出現旗鼓相當的選情，而歐洲的國內政治問題懸而未決。

投資者應當考慮採取主動型方法管理投資組合。

總體而言，我們在保持警惕的同時，看好未來數月的前景，屆時風險資產的定價可能不同於早前。

# 我們有何 地區展望？

## 美國：軟著陸指日可待

聯儲局減息是關鍵時刻，因為其正致力推動美國經濟實現軟著陸。我們預計局方將於今年底前進一步減息，但減息的幅度及時間或許有變。假設其他因素不變，美國有望跑贏其他已發展經濟體。

## 歐洲：減息之風盛行

出於對歐元區經濟可能陷入停滯的擔憂，歐洲央行已於2024年兩次減息25點子。英國已經減息一次，而我們預計英倫銀行今年將會進一步減息50點子。我們預計上述經濟體於2024年的展望將會好轉。

## 亞洲：曙光初現

樓市困境及宏觀經濟數據疲軟，可能令投資者對中國經濟今年能否實現「約5%」的官方增長目標存疑，但市場出現一些企穩跡象。日本方面，我們預計日本央行將進一步上調政策利率，到2025年將達致至少1%。

# 3.1%<sup>1</sup>

= 2024年環球經濟增長的市場共識預期

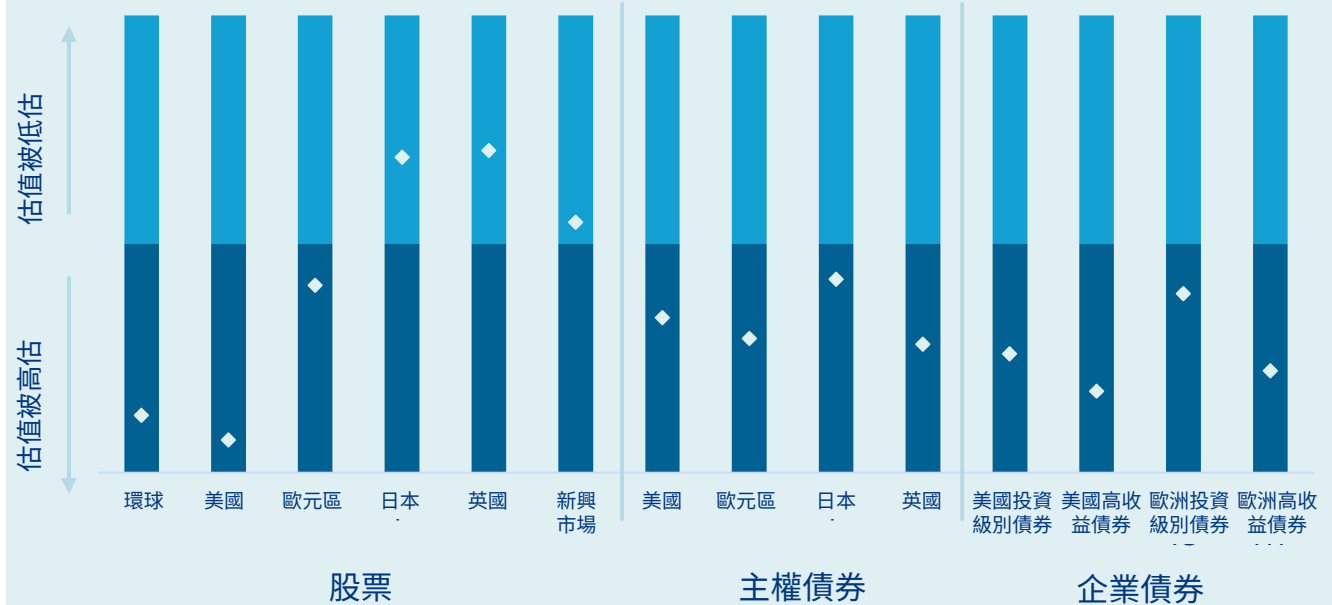
<sup>1</sup>安聯投資的預測符合彭博市場預測。數據：彭博，截至2024年9月3日。

# 哪些市場具有投資價值？

根據當前的估值，英國及日本股票以及歐洲投資級別企業債券可能存在投資機會。

- 儘管按照歷史標準，許多資產的估值似乎偏高，但我們認為仍存在個別機會，並且隨著經濟增長及利率走勢出現分化，將出現更多投資機會。
- 日本、英國及新興市場股票估值看來偏低，而美國及更廣泛的環球股票的估值顯得相對高昂。
- 定息收益方面，我們的分析顯示，日本主權債券及歐洲投資級別企業債券並未偏離公允價值。

2024年8月底



我們的經濟及策略團隊的計算結果。估值評分為相對過往評分分佈的當前評分。股票估值根據席勒市盈率 (Shiller-PE)、市賬率、12個月預期市盈率。主權債券估值根據10年期實質利率和期限溢價。企業債券估值根據隱含違約機率和主權債券各自的估值。資料來源：安聯投資環球經濟及策略、彭博、Datastream (數據截至2024年8月31日)。過往表現並非未來回報的指標。本簡報所載之陳述，可能包括基於管理層的當前觀點及假設的對未來預期的陳述及其他前瞻性陳述，涉及已知和未知的風險和不確定性，可能導致實際結果、表現或事件與此等陳述中明示或暗示的結果、表現或事件出現重大差異。我們並無義務更新任何前瞻性陳述。估值根據對經濟增長展望方面的最新假設。

# 何處存在潛在投資機遇？

## 股票

- **聚焦優質股及增長股** — 經濟增長放緩並非自動看淡股市的訊號。我們認為這環境可能利好優質股及增長股。
- **仍然看好亞洲** — 日本股市存在一定的投資機會。我們亦看好中國及印度股市，強勁的經濟增長及龐大的適齡勞動人口為印度股市提供支撐。

## 定息收益

- **看好新興市場本幣債券的三大理由** — 實質收益率高、存在套利交易機會及經濟增長穩健，有望為該資產類別提供支撐。
- **聚焦已發展市場主權債券，尤其是英國** — 我們看好若干市場的利率存續期長倉，其中偏好英國金邊債券。

## 多元資產

- **美國股市的同等權重投資** — 我們認為對美國股市採取同等權重投資方法具有潛力，此種方法提供多元化效益，能夠降低個股風險。
- **考慮股票多於高收益債券** — 在我們對整體風險展望持樂觀態度的環境下，我們看好股市多於高收益債券。

本簡報所載之陳述，可能包括基於管理層的當前觀點及假設的對未來預期的陳述及其他前瞻性陳述，涉及已知和未知的風險和不確定性，可能導致實際結果、表現或事件與此等陳述中明示或暗示的結果、表現或事件出現重大差異。我們並無義務更新任何前瞻性陳述。

# 發現 更多 見解

## 我們最新的團隊觀點

- [下載完整的第四季團隊觀點（完整版）](#)

## 其他最近的見解

- [民粹主義：會獲得市場支持嗎？](#)
- [市場動力轉變是否令主動型投資重佔主導地位？](#)
- [對照現實狀況作出調整？市場為何在重新評估風險](#)
- [日本—哪些因素已然改變？](#)

# 免責聲明

## 免責聲明

本文件反映安聯投資投資團隊的第二季觀點。過往表現並不代表對未來回報的預測。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。

發行人：

香港-安聯環球投資亞太有限公司