

03/2024

市場概覽

股市概覽

美國

美國股市在 3 月份上升，標準普爾 500 指數及納斯達克綜合指數同創歷史新高，因為投資者憧憬 2024 年借貸成本將會下降。隨著股市升勢從科技行業向外擴展，價值股表現首次優於增長型企業。

3 月份，標普全球的美國綜合採購經理指數為 52.2，僅略低於 2 月份的 52.5 的八個月高位。雖然服務業活動指數回落至 51.7 的三個月低位，但製造業活動指數升至 52.5 的 21 個月高位。職位增長亦較預期強勁，2 月份新增 275,000 個職位，但 1 月份數據從初步估計的增加 353,000 個向下修訂為增加 229,000 個。受能源成本高於預期的影響，整體通脹在 2 月份微升至 3.2%，較預期高。美國聯儲局在 3 月份會議上維持利率不變，符合市場預期。聯儲局亦維持在 2024 年減息三次的指引不變，但決策者預期 2025 年減息次數將少於一次。儘管 2 月份通脹略為上升，但聯儲局主席鮑威爾暗示，決策者距離有信心開始減息已經「不遠」。

歐洲

受惠於市場對歐洲央行將於 6 月份減息的樂觀情緒，歐洲股市在 3 月份穩步上升，創歷史新高。行業方面，房地產、能源、材料及金融業表現最佳，後者的強勁回報帶動以銀行業為主的西班牙及意大利市場的回報。相反，資訊科技及基本消費行業表現最弱。歐元區經濟出現初步改善跡象。3 月份，歐元區 HCOB 綜合採購經理指數 (PMI) 升至 49.9 的九個月高位；3 月份服務業採購經理指數為 51.1，重返增長區間，為 2023 年 6 月以來的最高水平，但製造業活動降至 45.7 的三個月新低。2 月份歐元區整體通脹率按年放緩至 2.6%，而核心通脹率則放緩至 3.1%，為 2022 年 3 月以來的最低水平。歐洲央行表示，最快會在 6 月份減息，而借貸成本的下降幅度將取決於數據。

亞洲

亞洲股市在 3 月份普遍上升。中國及歐洲經濟增長呈現回升跡象，加上美國經濟持續穩健，均帶動市場氣氛向好。中國股市在 3 月份相對穩定，鞏固了農曆新年前後的升勢。在岸和離岸市場均從早前的弱勢中復甦，年初至今的回報相對持平。其他地區方面，由於半導體公司受惠於人工智能浪潮，台灣及南韓股市飆升。東盟市場亦上升，其中新加坡升幅最大，而菲律賓則大致持平，落後於整個地區。

債券

環球債券上升，因為各國央行並未如許多市場人士所擔心那樣，對通脹反彈的可能性給予過多關注。歐洲收益率的跌幅最大，特別是在通脹跌幅超過預期的英國。其他地區方面，10 年期德國政府債券收益率下跌 10 點子至 2.3%，而 10 年期美國國庫券收益率則下跌 5 點子至 4.2%。日本是個例

外，債券收益率在日本央行最終結束其負利率政策後輕微上升。美國聯儲局在 3 月份會議上維持利率不變，符合市場預期。聯儲局亦維持在 2024 年減息三次的指引不變，但決策者預期 2025 年減息次數將少一次。歐洲央行表示最快在 6 月份減息，借貸成本的下降幅度將視乎數據而定。

展望

環球股市在 2024 年第一季的回報持續強勁，不少國家或地區指數在期末創下歷史新高，隨後略為回落。多國央行暗示利率可能已見頂，令股市在 2023 年底飆升，為較高質素及結構性增長的企業消除估值壓力，成為隨後升勢的主因。年初以來，各行業廣泛出現正回報，較低估值倍數的股票亦呈現增長動力，特別是在季末。

市場對聯儲局首次減息時機以及 2024 年減息步伐的預期自 2023 年底以來開始調低（當時，市場普遍估計 2024 年減息 7 次）。美國經濟增長穩健，仍然遠超預期，服務業及製造業的採購經理指數均高於 50（反映經濟擴張）。此外，由於職位增長穩健，央行幾乎沒有採取行動的迫切性，而且通脹比預期頑固，因此他們有空間保持審慎。

除了美國經濟強勁增長外，隨著採購經理指數攀升至 2023 年中以來的最高水平，歐元區和英國的投資氣氛可能正在發生轉變。經修訂的經濟數據顯示，一些經濟體在去年底進入技術性衰退，因此市場相當歡迎正面的動態。歐元區及英國的通脹數據持續緩和，為減息提供空間，甚至可能在美國聯儲局之前減息。

中國房地產業仍然是備受關注的領域，香港一名法官向發展商恒大發出清盤令，而發展商碧桂園則面臨一名債權人提出清盤呈請。全國人民代表大會宣佈了一些旨在刺激經濟增長的政策，主要是透過基建項目，但這是否足以達到進取的 5% 增長目標仍有待觀察。

地緣政治局勢仍然不明朗，烏克蘭及中東衝突持續。紅海襲擊事件亦導致航運受阻，但各國迅速採取行動，暫時減輕了影響。2024 年亦是重要的選舉年，包括美國和英國在內的全球 40% 的人口將投票選出新領導人。為拉攏選民，候選人可能使用或承諾各種財政刺激措施。

最近的財報季整體表現穩健，基金所持的大部分企業錄得合乎預期的盈利。MSCI 綜合世界指數的 2023 財年盈利數據持平，但「七大科技巨頭」的增長異常迅猛，扭曲了整體數據。對 2024 年及若干 2025 年的估計數字顯示，錄得正盈利的企業略為增多。我們在公司管理層會議上亦聽到較為正面的基調，大家對 2024 年下半年及以後的前景相當樂觀。估值上升但未令人望而卻步，因此盈利能見度將在未來數月成為關鍵。Nvidia、Meta 及亞馬遜近期發表的業績報告及股價其後的正面反應，均反映該等公司的股價仍有超乎預期的上升空間。然而，蘋果公司在發佈業績後下跌，因為 iPhone 在中國的銷量下降令其他正面數據黯然失色。由此可見，在估值高企的情況下，稍為行差踏錯也會對股價造成巨大的影響。我們相信，我們所投資的企業有結構性增長、低債務水平及高盈利能見度，意味著投資組合具備優勢，但仍需要留意估值，並適時調整持倉規模。

本文並不是提供或邀請或煽動買賣有關證券。請留意，在若干情況下，基金贖回可能會暫停。投資附帶風險，尤其是投資於新興及發展中的市場所附帶的風險。詳情請參考有關基金的章程。

這裏所包含的資料由 Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 發佈。Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 並不保證此等資料的準備、適合及完整性。Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 或其聯繫成員，對此等資料的錯誤或遺漏並不承擔責任（包括任何第三者責任）。本文部份資料包括任何意見或預測均根據或來自我們認為是可靠的來源，但並不保證來自該等來源的資料的充足、準確、可靠及完整性，我們亦不對此承擔責任。發行人為安聯環球投資亞太有限公司發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

發行人為安聯環球投資亞太有限公司。