

05/2024

市場概覽

股市概覽

美國

美國股市強勁上升，創下歷史新高，但市場在月底收市時回落。科技股的強勁升勢帶動大市升值。因此，以科技業為主的納斯達克綜合指數表現優於基礎廣泛的標準普爾 500 指數，其中增長股以相當大的幅度超越價值股。在 11 月份總統選舉前，總統拜登加強與中國的貿易戰，對鋼鐵、半導體、電動車和電池/太陽能電池加徵關稅。與此同時，前總統特朗普被紐約陪審團裁定犯有與掩蓋封口費有關的所有 34 項罪名，成為重罪犯。

就業增長低於預期，加上通脹亦不及預期，令市場憧憬美國經濟增長放緩。4 月份非農職位增加 175,000 個，為 2023 年 11 月以來的最低月度升幅。整體通脹亦從 3 月份的 3.5% 放緩至 3.4%。此外，美國第一季國內生產總值增長年率由初步估計的 1.6% 向下修訂至 1.3%。相比之下，標準普爾全球美國綜合採購經理指數的初步估計數字在 5 月份飆升至 54.4，為兩年多以來的最高水平，主要受製造業和服務業活動加速發展的帶動。世界大型企業聯合會（Conference Board）的消費者信心指標亦在 5 月份出人意料地上升，為四個月以來首次上升。

美國聯儲局維持利率不變，暗示美國利率可能在更長時間內維持在高位，而預期最快在下半年才會減息。聯儲局主席鮑威爾強調，必須「耐心等待，讓限制性政策發揮作用」，因為 5 月份的聯邦公開市場委員會會議記錄顯示，一些決策者一直熱衷於加息。然而，聯儲局主席強調加息的可能性不大。

歐洲

受惠於市場憧憬歐洲央行會在 6 月份減息，歐洲股市在 5 月份上升，但月底表現疲弱，令月度升幅受限。行業方面，金融及房地產股在 MSCI 歐洲指數中表現最強勁，而能源是唯一在月內下跌的行業。

經濟數據持續呈現改善跡象，但通脹加速上升。5 月份，HCOB 歐元區綜合採購經理指數的初步估計數字升至 52.3，創一年新高。服務業活動指數穩定在 53.3，而製造業活動指數則創 15 個月內的最少收縮幅度。5 月份整體通脹加速至 2.6%，高於前兩個月的 2.4%，而核心通脹則加速上升至高於預期的 2.9%，為九個月以來首次上升。歐洲央行行長拉加德表示，歐洲央行極可能在 6 月份減息，但拒絕評論隨後的利率走勢。

亞洲

亞洲股市在 5 月份略為上升。中國股市在農曆新年後的良好表現後於月內整固。政府加大力度刺激陷入困境的房地產市場，並採取應對需求不足及供應過剩的措施，為投資情緒帶來支持。受惠於市場預期莫迪將連任總理，印度股市亦錄得正回報。澳洲股市在月內輕微高收，但消費物價指數的上升令人關注澳洲儲備銀行可能會更長時間維持高利率。台灣股市受到晶片製造商台積電的強勁升勢帶動，但南韓股市表現落後，主要受三星電子宣佈疲弱的盈利拖累。東盟市場方面，新加坡升勢最大，但泰國、菲律賓及印尼股市回軟，月初的升幅於月底被抵銷。

債券

環球債券在 5 月份表現好壞參半。美國債券月內反覆波動，但受惠於美國通脹放緩，收市錄得正回報，表現優於其他債券市場。相反，由於整體通脹在今年首次上升，歐元區收益率上升。日本債券是表現最差的債券之一。其 10 年期債券收益率上升，因為市場日漸揣測日本央行可能會很快再次加息，並開始縮減購買債券計劃。

美國方面，聯儲局主席鮑威爾表示，投資者應耐心等待，讓限制性政策有效遏制通脹。儘管如此，他保證利率進一步上調的可能性微乎其微。歐元區方面，儘管工資增長高於預期，但歐洲央行仍然作出迄今為止最強烈的減息暗示。由於英國通脹跌幅低於預期，加上政府出人意表地宣佈於 7 月 4 日舉行大選，市場對英倫銀行亦會在 6 月份減息的期望破滅。

展望

在美國於 4 月份公佈通脹意外上升，以及就業和經濟穩健增長後，5 月份數據呈現放緩跡象。通脹輕微放緩，職位數目增長為 2023 年 11 月以來最低，而美國第一季國內生產總值亦向下修訂為按年增長 1.3%。然而，在製造業和服務業活動加速的帶動下，美國綜合採購經理指數（PMI）升至兩年來的最高水平。聯儲局維持利率不變，再度暗示預期年底前不會減息。聯儲局主席鮑威爾亦強調加息的機會不大。

與美國相反，歐洲的通脹數據高於預期，令英倫銀行 6 月份減息的希望破滅。然而，歐洲央行一反常態，早於聯儲局採取行動，並於 6 月份開始首次減息。歐元區經濟數據持續呈現改善跡象，歐元區綜合採購經理指數升至一年以來的最高水平。各國央行可因應不同的增長及通脹環境而調整各自的政策立場，在經濟已出現負增長或低於潛在增長水平，而且周期性抗通脹進度理想的經濟體則處於較為有利的起步點。在未來數季，工業化國家的貨幣政策可能出現更廣泛的分歧。

當前的商業周期已進入關鍵時刻，疫情後前所未見的全球經濟正常化進程仍在持續。過去兩年地區增長差距日益明顯，但最近開始縮小。迄今為止，美國生產力及勞動力供應激增，反映供應面動態有利，有助經濟再平衡取得成功及市場對「軟著陸」的一致預期。然而，這些利好因素預期會在未來數季消退。相反，歐元區方面，生產力增長疲軟導致經濟產出受壓，並造成單位勞動力成本高企，令服務業通脹持續高企。雖然這些負面影響已隨著經濟增長在最近數月反彈而開始減弱，但歐洲央行能否在逐步正常化後大幅減息，仍取決於相關的不利形勢能否迅速逆轉。中國經濟繼續面臨房屋市場結構性下跌及宏觀政策失衡的阻力。儘管國內生產總值增長預期在第二季放緩，但官方今年「約 5%」的增長目標仍然可能實現。

未來數月，政治不確定性亦可能會對市場產生更大的影響。法國出人意表地宣佈提前於 7 月初舉行國會選舉，也就是巴黎奧運會前數周。右翼國民聯盟在歐洲議會選舉投票大勝後，法國總統馬克龍隨即作出上述重大宣佈。英國亦確認於 7 月 4 日選出新執政黨，早於許多人預期。特朗普近期被定罪是否會影響美國大選結果仍有待觀察。民意調查顯示他與現任總統拜登勢均力敵，因此競爭激烈。到 2024 年底，世界上 40% 的人口將選出新領導人，在此之前，各國可能會推出一系列經濟和

財政刺激措施，從各個方面吸引選民。烏克蘭戰事及中東衝突持續，如果局勢升級或確實達成外交解決方案，則仍然可能會對市場（特別是商品）構成衝擊。

在最近的業績報告期內，MSCI 綜合世界指數的盈利數據在經歷一段收縮後呈現增長，企業盈利大多為正或有所改善。對 2024 年和 2025 年的估計數字亦正在改善。我們的投資組合公司普遍表現良好，但由於估值水平處於或略高於長期平均水平，任何輕微的擔憂或少量數據未能達到預期都會導致股價作出重大反應。雖然整體估值有所上升，但我們認為如果下半年表現能有預期強勁，則整體水平仍屬合理。一如業績報告所披露，我們所持公司都有一個明確主題：強調下半年是增長的關鍵。我們與許多管理團隊一樣對來年持樂觀態度，認為盈利能見度將是重點，而投資組合的持倉可以繼續實現其一貫為人所稱道的盈利增長。

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。