

11/2024

市場概覽

股市概覽

美國

美國股市在 11 月份強勁造好，主要因特朗普在總統選舉中大獲全勝。從 1 月份開始，共和黨將控制參議院和眾議院，掃除候任總統的施政障礙。特朗普承諾放寬監管和減稅，並上調進口關稅。他已經宣佈，上任第一日就會對所有來自加拿大和墨西哥的進口貨物徵收 25% 的關稅，並將中國進口的關稅再提高 10%。標準普爾 500 指數在月內收於歷史新高，但納斯達克指數未能重上選舉後的高位。與此同時，美國小型企業飆升，羅素 2000 指數三年來首次創歷史新高。

美國 10 月份非農職位數目僅增加 1.2 萬個，是 2020 年 12 月疫情以來最疲弱的月度升幅。然而，波音公司罷工和美國南部州分受到兩股強烈颶風吹襲，令數據遭到扭曲。其他方面，數據持續顯示經濟狀況良好。標普全球發表的美國綜合採購經理指數初值在 11 月份升至 55.3，服務業及製造業俱有改善。10 月份零售銷售額按月增長 0.4%，亦超越預期，而 9 月份的增長亦由初步估計的 0.4% 向上修訂為 0.8%。

美國聯儲局減息 25 點子，較 9 月份減息 50 點子的步伐有所放慢。最近的會議記錄顯示，若通脹未能受控，決策者將考慮縮減未來的減息幅度。整體通脹在 10 月份加速上升至 2.6%，而投資者擔心候任總統上調關稅的計劃可能會重燃通脹。然而，特朗普提名對沖基金經理貝森特（Scott Bessent）為財政部長，令市場期望加徵關稅只是用作一種談判策略，而非長期政策。

歐洲

由於特朗普即將重返白宮引致加徵關稅的憂慮，歐洲股市在 11 月份表現欠佳。政治不明朗因素升溫亦損害市場氣氛：成立三年的德國聯合政府因未能達成預算協議而倒台，總理朔爾茨宣佈提前舉行大選；法國方面，總理巴尼耶領導的少數派政府亦處於水深火熱，難以為包含加稅和削減開支的預算爭取足夠支持。

經濟前景轉趨暗淡。漢堡商業銀行的歐元區綜合採購經理指數初值從 10 月份的終值 50 跌至 11 月份的 48.1，為 1 月份以來的最低水平。服務業活動在 10 個月以來首次陷入收縮區域，而製造業的衰退則加劇。經濟數據萎靡不振，促使市場揣測歐洲央行可能在 12 月份的下一次會議上減息 50 點子。歐元區通脹在 11 月份加速升至 2.3%，高於 10 月份的 2.0%，但核心通脹維持於 2.7% 不變。

亞洲

亞洲（日本除外）股市在 11 月份的回報有好有壞。特朗普以壓倒性優勢取勝，向美國出口的貨品很有可能面臨加徵關稅，而美元轉強亦對多個市場構成阻力。雖然新加坡股市高收，但中國內地、台灣及南韓股市均下跌。中國內地股市出現整固，政府為穩定經濟及金融市場而大幅轉變政策，帶動市場早前於 9 月底及 10 月初急升。台灣股市下滑，主要受投資者關注增長放緩及半導體市場調整的影響。儘管三星電子宣佈新的企業增值計劃，南韓股市仍因科技股下跌而轉弱。

債券

環球債券市場在月內反覆波動，因為特朗普大獲全勝，令市場憂慮加徵關稅將再度觸發通脹，或會縮減減息幅度。大選結果公佈後，10 年期美國國庫券的收益率觸及 4.5% 的四個月高位，但月底收於 4.2%，略低於 10 月底的水平，因為特朗普提名的美國財政部長人選令投資者安心。與此同時，歐洲債券收益率急跌，因為歐洲對美國的出口面臨被加徵關稅的威脅，導致增長前景進一步受壓。日本則為例外，債券收益率上升，市場日漸揣測日本央行可能會於 12 月份再次加息。

展望

美國大選出現一面倒的結果，特朗普接連奪取參議院和眾議院，市場預期美國下屆政府將會推行「促增長政策」，令股票等風險資產的前景更趨利好。儘管大多數已發展國家的經濟表現穩健，但大規模開支及放鬆管制的提案可能至少在短期內刺激美國經濟發展，進一步擴大已發展市場經濟體之間的增長差距。向美國貿易夥伴徵收關稅的提案亦可能會削弱該等地區的增長前景，尤其是新興市場。

競選期間的發言最終會否兌現並成為法案仍有待觀察，但毫無疑問，世界各地都會受到政策的影響。財政補貼，加上加徵關稅、收緊移民政策和放寬法規，往往會導致通脹。因此，美國聯儲局可能會放緩其寬鬆周期，從而為美元帶來潛在支持。特朗普還承諾對所有美國進口貨物全面徵收 20% 的關稅，並對中國產品徵收 60% 至 100% 的關稅。我們認為這是為美國爭取更有利出口協議的談判策略，實際不會達到所宣稱的水平，但如果落實關稅上調，很可能引發其他經濟體報復。我們預計，隨著企業分散製造基地和供應鏈，區內可能出現更多近岸外包和業務回流，此舉可能會使資產負債表變得緊張。加徵關稅可能會打擊歐洲和新興市場股票，特別是依賴美國市場的公司，例如奢侈品製造商、汽車和飛機生產商及鋼鐵公司。在各個行業和主題以至不同地區之間，贏家和輸家之間的表現差距可能日漸變大，有見及此，我們需要更加主動管理投資來應對。

在美國以外地區，中國最近宣佈一項 1.4 萬億美元的新刺激方案，旨在幫助重組地方政府債務以及支持經濟擺脫對房地產業的依賴。刺激措施的規模令一些市場人士失望。然而，此舉無疑是朝著正確方向邁出的一步，隨著華府新一屆領導班子的施政方向明朗化，預計中央政府會採取更多行動。中國近期的數據反映宏觀經濟環境回穩，金融業甚至出現反彈。雖然不少投資者仍然對中國持懷疑態度，但最近的政策舉措表明，監管機構正在積極放鬆財政和貨幣政策，並尋求推高資產價格，此舉與幾個月前的立場截然不同。

就我們的投資組合而言，我們認為，當目前的周期性影響消退時（例如在醫療科技、建築、半導體和消費領域），現時疲弱的股票就會迅速復甦。在美國市場，放鬆監管可能會使超大型股以外的廣泛股票亦表現向好，部份高估值的股票將會回落，而人工智能的採用率將會提高，為科技行業創造更廣泛的機會。低利率及強勁的經濟應能為消費企業帶來支持，整體而言，企業價值可能再度加速增長。我們仍然對來年持樂觀態度。

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。