

11/2023

# 市場概覽

## 股市概覽

**美國** 美國股市在 11 月份飆升，標準普爾 500 指數錄得 2022 年 7 月以來的最大單月升幅，主要受到美國經濟有望實現軟著陸的帶動。特別是，美國通脹和私人機構新增職位數目跌幅較預期大，令市場憧憬美國利率見頂，以及聯儲局將於 2024 年開始多次減息。

美國職位數目增長在 10 月份顯著放緩，非農職位數目僅增加 15 萬個，遠低於 9 月份新增的 29.7 萬個職位。美國 9 月份零售銷售增長 0.9%，10 月份則下跌 0.1%，但跌幅不及經濟學家的預測。與此同時，密歇根大學美國消費者信心指數在 11 月份跌至 61.3 的六個月低位。

**歐洲** 歐洲股市在 11 月份強勁反彈，實現今年迄今為止最強勁的月度回報，主要受通脹和利率預期下降的影響。房地產及資訊科技業是表現最好的兩個行業，而工業亦錄得雙位數升幅。能源是唯一在月內低收的行業。

歐元區通脹在 11 月份回落至 2.4%，為 2021 年 7 月以來最低的按年升幅，並接近歐洲央行設定的 2% 目標。剔除食品及能源的核心通脹從 10 月份的 4.2% 放緩至 3.6%。與此同時，初步估計的歐元區 HCOB 綜合採購經理指數從 10 月份的 46.5 升至 47.1，反映經濟活動略為改善。

**亞洲** 亞洲股市跟隨環球股市上升，主要受預期美國減息所帶動。然而，亞洲的整體回報落後於西方市場，中國及澳洲市場的回報低迷，拖累整體表現。有別於其他央行，澳洲儲備銀行在 11 月份會議後加息 0.25%，令利率漲至 4.35%，是自 6 月份以來首次加息。台灣股市急升，人工智能技術需求強勁，加上有跡象顯示半導體需求的周期性下滑接近尾聲，帶動晶片製造商的投資氣氛向好。韓國股市亦錄得強勁的回報，主要受到監管機構頒佈韓國上市股票沽空禁令的支持。在其他地區，東盟市場微升，菲律賓及印尼市場表現領先，而泰國由於增長持續遜於預期，表現仍然最疲弱。

## 債券

投資者對 2024 年可能減息更加樂觀，帶動環球債券急升。美國方面，由於美國通脹跌幅大於預期，加上經濟增長放緩跡象，令投資者認為美國有更大機會在 2024 年減息，收益率曲線全面大幅回落。由於通脹及利率預期下降，歐洲債券在 11 月份大幅上升。歐元區外圍市場債券的收益率回落幅度更大，特別是在意大利，因為政府成功避免信貸評級被下調至「垃圾」級別。

## 展望

股市在 11 月份的強勁升勢，突顯市場對利率的預期可為當前股市環境構成巨大衝擊。美國及歐元區的通脹數據跌至 2021 年中以來的最低水平，英國跌勢亦加快，但後者的基數較高。美國通脹的跌幅超越預期，職位增長顯著放緩，以及鮑威爾的言論被解讀為「溫和」，均引發對貨幣政策的預期轉變。此前市場普遍認為美國僅暫停加息，並有可能在明年初進一步加息，而現時許多人則認為利率已經見頂，而且很可能在 2024 年上半年放寬貨幣政策。

作為優質增長股投資者，我們向來能夠克服利率上升，因為我們持有的企業的盈利增長強勁，可支持其估值水平。然而，利率的不確定性令增長股面對的環境更加嚴峻。增長股較傾向於未來盈利，因此用於對未來現金流進行估值的貼現率出現波動，將對這些公司的估值產生較大的影響。

在最近的財報季，各公司的業績差距持續擴大，但我們的優質增長型企業表現普遍優於大市。根據預測，MSCI 所有國家世界指數的企業盈利增長將持平，而且再融資成本遠高於過去十年，這種業績差距可能會擴大。如果最近的通脹數據演變成更廣泛的趨勢，而利率確實已達到頂峰，這樣的話，具備結構性增長、財務狀況健康和現金流強勁的企業就能在市場回穩時受惠。

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。