

# 概覽

此為2024年第三季團隊觀點的概要。

# 2024年 第三季

# 我們對 第三季有何展望？

我們認為，美國及環球經濟正邁向「軟著陸」。

該情境代表各國央行成功遏制通脹，這很可能利好股票。

但政治風險是切實存在的憂慮，因為法國及英國將於7月份公布選舉結果，而美國則將於11月份舉行總統大選。

這輪政治波動性進一步突顯各地區之間的差異：各市場及地區在經濟增長、通脹及貨幣政策方面，正朝著不同的方向發展。

因此，出現了很多新的情況，但目前並不適宜採取觀望態度。



## 甚麼是軟著陸？

當經濟增長放緩、通脹回落時，軟著陸便出現。軟著陸是貨幣政策的最理想結果，為達此目標，各國央行行事時須像走鋼線一樣，極其小心謹慎。央行官員需要將利率上調至足夠高的水平，以降低通脹，同時避免令經濟陷入衰退。

# 這種環境對 市場有何啟示？

好消息是，我們認為整體環境對股票及債券有利。

我們的數據表明，環球經濟有望實現軟著陸，<sup>1</sup>而非出現更嚴重的疲弱狀態（譬如步入衰退）。

在經歷以疫情、通脹飆升及利率上漲為主導因素的狂熱年頭後，我們認為，如今環球經濟的穩步正常化有利市場。

如今，通脹正逐步回落，但核心服務通脹略為高企，更多央行正在調低利率，而減息速度則各有不同。

各個國家及地區在貨幣政策及經濟增長展望方面存在差異，這有望為投資者創造投資機遇。

儘管政治因素也許會帶來一定波動性，但我們認為，目前環境存在大量入市機遇，投資者可加以把握。

<sup>1</sup> 我們的專有宏觀廣度增長指標每個月追蹤354項環球、地區及國家的宏觀經濟數據走向。數據截至2024年5月31日。

# 我們有何 地區展望？

## 美國：預計將會減息

隨著增長動力開始減弱，美國經濟距離軟著陸只有一步之遙。但我們並未過於悲觀：我們仍預期美國2024年的經濟增長率將高於許多其他已發展經濟體。我們認為，聯儲局已準備好於9月開始減息。

## 歐洲：初步復甦

歐元區經濟出現初步復甦跡象，有利該區前景。利率降低有望帶來進一步提振：繼歐洲央行於6月份首次減息後，我們認為2024年內還可能再減息一次或甚至兩次。我們估計英倫銀行將於8月份開始減息。

## 亞洲：亮點

中國製造業及工業的影響力有望幫助中國經濟實現2024年增長約5%的目標，但房地產市場的挑戰仍然存在。日本經濟於最近數月逐步復甦，且我們預計日本央行將逐步繼續加息。

# 2.4%<sup>2</sup>

= 2024年美國經濟增長的市場共識預期

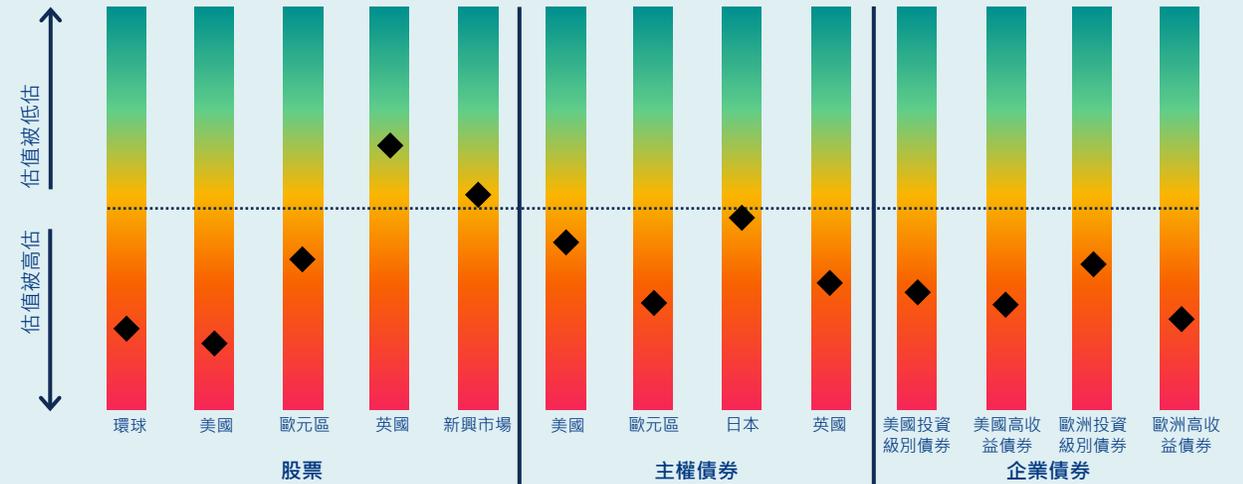
<sup>2</sup> 彭博市場預測。安聯投資2024年的預測與市場共識預期一致。數據截至2024年5月31日。

# 哪些市場具有投資價值？

根據當前估值，英國及新興市場股票尤其可能提供買入機會。

- 按歷史標準衡量，許多資產的估值相對偏高。然而，我們認為存在個別機會，並且隨著環球主要經濟體及資產類別日益以不同的速度變化，有望迎來更多機會。
- 英國及新興市場的股票明顯被低估。經濟增長降溫可能會在其他股市產生進一步的買入機會。
- 美國及日本主權債券距離其公允價值不遠。隨著各國央行以不同的速度調整其利率，我們認為其他主權定息收益的估值有調整的潛力。

2024年5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年期實際利率和期限溢價。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5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

選舉風險及利率和經濟增長方向為我們第三季觀點的重要元素：

- **市值小但前景不俗** – 歐洲擁有約5,000家上市小型公司 – 增長築底之時，正是小型股看漲之最佳時機。
- **為中國股市歡呼？** – 選擇性地投資，但前景或漸趨明朗。我們亦認為日本股市具有投資價值。
- **科技股：聚焦推動者** – 考慮專門研究推動人工智能發展技術（例如是雲端提供商、數據中心）的公司。

## 定息收益

- **密切注意收益率曲線陡峭** – 美國國庫券收益率曲線尚未反映近年來經濟格局的巨大變化。我們認為變化即將發生。
- **從分化中捕捉機會** – 隨著各個國家及地區的發展同步性減弱，我們認為未來幾個月相對價值持倉有望帶來回報。

## 多元資產

- **英國：表現回復平淡？** – 我們認為，政治可預測性、經濟展望及股價廉宜，是值得投資者認真考慮英國估值的原因。
- **投資者對歐洲銀行的興趣大增** – 我們認為利率重回較大幅度的正值水平，成為扭轉歐洲銀行處境的關鍵，且歐洲銀行股的股價看來仍然合理。

瀏覽2024年第三季團隊觀點，以了解更多資訊

# 發現 更多 見解

## 我們最新的團隊觀點

- [下載完整的第三季團隊觀點（完整版）](#)

## 其他最近的見解

- [美國大選可如何影響市場？](#)
- [法國大選：「卓慧思時刻」醞釀之中？](#)
- [關注四大定息收益主題](#)
- [全球秩序轉變：為甚麼新的地緣政治格局對投資者具有重要意義？](#)

# 免責聲明

本文件反映安聯投資投資團隊的第三季觀點。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