

概览

2024年第4季度

本文为2024年第4季度团队
观点的摘要总结。

我们的 第4季度展望

我们认为，美国四年多以来首次降息，意味着市场将迎来转折。

美联储的举动作为健康的信号，表明全球最大经济体应可实现软着陆，避免衰退。

尽管部分地区仍存在通胀，但疫情后与物价上涨的长期对抗已基本锁定胜局。虽然经济增长正在放缓，但这样的放缓尚未严重到需要过多地担心经济衰退。

近期，科技股七巨头和现金（或现金类工具）似乎是市场上仅有的最优解。如今，美国降息或将为投资者提供更广泛的机会。



美联储为什么要降息？

增长和通胀都在放缓，因此美联储的目标是通过降息刺激全球规模最大的美国经济。这是一种微妙的平衡。降息过猛会加剧通胀，而降息过慢则可能引发经济衰退。目前来看，美联储或许能成功实现软着陆。

这样的环境对市场意味着什么？

我们认为，整体情况对债券和股票应该都是利好。

随着现金的回报下降，我们看到有更多投资选择涌现，包括发达市场股票、投资级公司债券和主权债券。

随着美国经济软着陆前景日渐明朗，我们认为市场目前预期的降息幅度可能超过软着陆情境所暗示的水平。市场调整时需警惕波动性。

企业盈利若不如预期，可能也会令投资者感到不安。

在乌克兰和中东持续冲突的背景下，波动性很可能成为一个重要主题。此外，美国大选的竞争激烈程度也是一大变数，而欧洲的国内政治问题依然存在。

投资者应考虑采取主动的投资组合管理策略。

总体而言，在保持警惕的情况下，我们对未来数月持乐观态度，届时对风险的看法或许会与近期有所不同。

我们的地区展望

美国：软着陆指日可待

由于美联储试图使美国经济实现软着陆，降息成为关键时刻。我们预计年底前还将进一步降息，但节奏和时机或有变化。在同等条件下，美国的表现应该会优于其他发达经济体。

欧洲：降息潮

由于担心欧元区经济可能陷入停滞，欧洲央行在2024年已两次降息25个基点。英国已下调过一次利率，我们预计今年英国央行还将降息50个基点。我们预计这两个经济体的前景在2024年都会有好转。

亚洲：微光

房地产市场低迷加上宏观经济数据疲软，可能使中国官方今年“约5%”的增长目标在一定程度上受到质疑。但我们观察到些许趋稳的迹象。日本方面，我们预期央行将继续上调政策利率，到2025年至少达到1%。

3.1%¹

= 对2024年全球经济增长率的共同预期

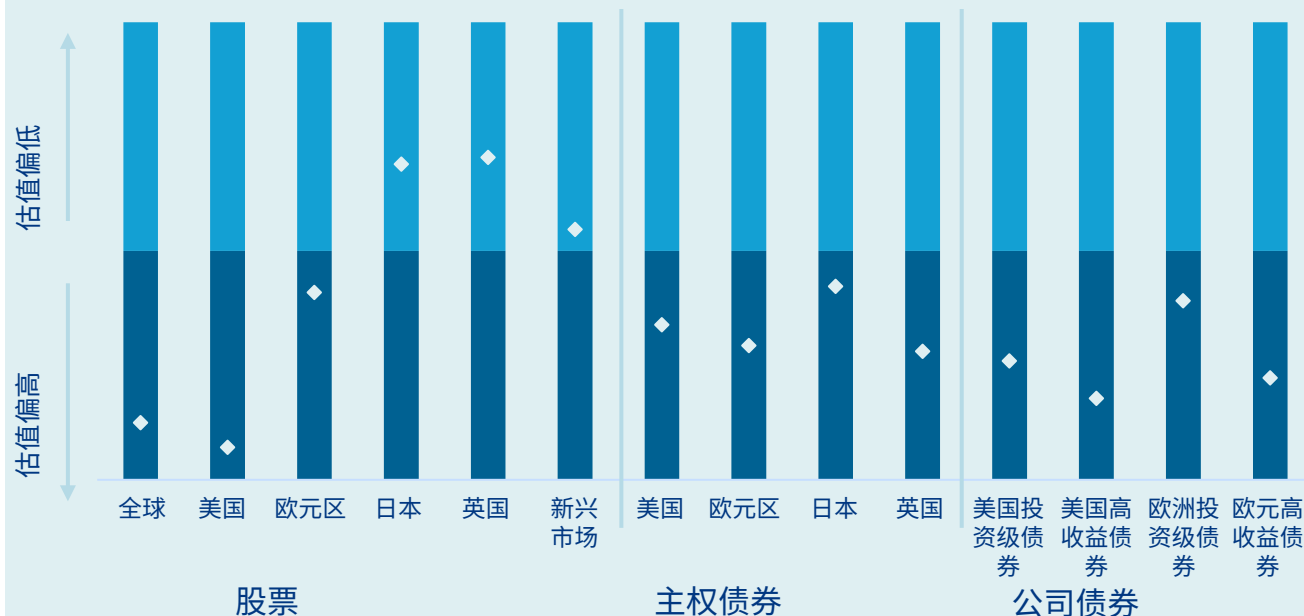
¹安联投资的预测与彭博共识一致。数据：彭博，截至2024年9月3日。

我们所观察到的价值领域

当前的估值可能带来英国和日本股票以及欧洲投资级公司债券的机会。

- 尽管根据以往的标准，许多资产的估值看起来较为昂贵，但我们或许能找到精选机会——而且随着经济增长和利率走势逐渐分化，或许会有更多机会出现。
- 即便美国和整体全球股市看似昂贵，但日本、英国和新兴市场被视为低估。
- 固定收益方面，我们通过分析认为，日本主权债券和欧洲投资级公司债券并未严重偏离其公允价值。

2024年8月底



计算结果来自安联投资经济与战略研究部门。估值评分=当前评分相对于历史评分的分布。股票估值基于席勒市盈率、市净率和12个月远期市盈率。主权债估值基于10年期实际利率和期限溢价。公司债券估值基于隐含违约概率和相应的主权债估值。数据来源：安联投资全球经济与战略研究部门，彭博社，Datastream（数据截至2024年8月31日）。过往表现并不代表未来结果。此处陈述可能包含基于管理层当前看法和假设而对未来所做的预期和其他前瞻性陈述，其中包含的已知和未知风险及不确定性可能会导致实际结果、表现或事件与此类陈述表达或暗示的结果、表现或事件存在重大差异。我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。估值基于对经济增长前景的最近的展望。

潜在的投资机会在哪里？

股票

- 关注价值股和成长股 – 经济增长放缓未必是看空股市的信号。我们认为，这样的环境对价值股和成长股或为利好。
- 仍然看好亚洲 – 我们观察到日本股市出现机会。我们还看好中国和印度，后者受益于强劲增长和庞大的劳动年龄人口。

固定收益

- 看好新兴市场本币债券的三大理由 – 较高的实际收益率、套利机会以及具有韧性的增长应该能为该资产类别提供支撑。
- 重点关注发达市场主权债券——尤其是英国 – 我们倾向于在多个市场采取长利率存续期立场，并偏好英国国债。

多元资产

- 在美国股市的平等权重投资 – 我们认为对美国股市采取偏平等权重方法的潜力，借此实现的多元化可缓解单股风险。
- 相比高收益债券优先考虑股票 – 在对整体风险前景持乐观态度的环境下，我们相比高收益债券更看好股票。

此处陈述可能包含基于管理层当前看法和假设而对未来所做的预期和其他前瞻性陈述，其中包含的已知和未知风险及不确定性可能会导致实际结果、表现或事件与此类陈述表达或暗含的结果、表现或事件存在重大差异。我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。

探索 更多见解

我们最新的团队观点

- [下载完整的第4季度团队观点（完整版）](#)

其他最新见解

- [民粹主义：是否会得到市场响应？](#)
- [动量变化是否使主动投资重返主导地位？](#)
- [现实检验？为什么市场要重新评估风险](#)
- [日本发生了什么变化？](#)

风险提示

本文内所载的资料于刊载时均取材自安联投资相信是准确及可靠的来源。安联投资保留权利于任何时间更改任何资料，无须另行通知。本文并非就内文提及的任何证券提供或邀请或招揽买卖该等证券。阁下不应仅就此文件提供的数据而作出投资决定，并请向财务顾问咨询独立意见。

本文包含的部分信息（包括任何意见或预测表达）基于安联投资认为在发布之日是可靠的来源获得的，任何人士依据该信息采取行动或以其他方式改变其观点需自行承担风险，安联投资不承担任何有关责任。

投资涉及风险。尤其是投资于新兴及发展中国场所附带的风险。过往表现并非未来表现的指引。

本文内容均受版权保护，未经同意，本文不得转载或给第三方传阅。本文件并未经监管机关审核。

发行人为安联寰通海外投资基金管理（上海）有限公司，是安联寰通管理咨询（上海）有限公司全资控股子公司。