

最新資產配置觀點

2024年2月¹

多元資產方案團隊

¹資產配置觀點每三個月更新一次。對上一次更新為2023年12月

關鍵 環球主題

若干主要經濟和市場主題在2023年出現變化；環球不同地域的經濟增長仍然存在差異。最值得注意的是，全球經濟環境比大多數市場參與者所預期更為強韌。隨著2024年展開，我們探討一些將影響資產配置展望的主題。

1. 利率及經濟增長高峰已過，但各地減息時間不一

- 全球緊縮周期結束，寬鬆政策隨之展開。主要央行已表明，如果通脹持續回落，下一步將有機會減息。
- 目前市場已修訂其利率預測，美國首次減息的時間料由2024年3月推遲至6月，與我們較早時間所作的預估吻合。隨著市場預期利率將有一段時間維持在較高水平，調低對2024年減息幅度的預測，我們留意到債券孳息率上升。
- 在我們的組合中，我們對高收益債券維持審慎，偏好高評級債券。若債息再急升，我們會留意延長存續期的潛在機會。
- 我們亦密切注視通脹走勢。最近通脹回升，可能推遲美國聯儲局政策轉向的時間。

2. 更廣泛的投資機會

- 美國的宏觀經濟前景稍佳，我們仍然看好美國市場。至於美國以外的市場，我們偏好日本、印度及部份拉丁美洲的股票。我們看好個別新興市場債券。
- 展望2024年，隨著錄得強勁業績的美國企業種類愈趨廣泛，可望惠及估值被低估的股份類別，包括小型股和高息股，以及傳統價值股。
- 全球經濟不同步增長或會帶來機遇，因為日本、英國及歐洲等經濟體步入衰退，美國則維持相對具韌性但放緩的增長。至於新興市場，靈活部署是抵禦多變投資格局的關鍵。

資料來源：多元資產方案團隊，截至2024年1月31日。就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述，只顯示至所示日期。概不保證有關事件將會發生，而當有關事件發生時，結果或與本文所述出現顯著差異。

關鍵 環球主題

3. 經濟增長料放緩

- 經濟增長方面，重要的是，如果實現軟著陸，我們關注中期前景可能不像當初看起來那麼「樂觀」：
 - a) 如果沒有經濟衰退，通脹可能會重新加速；
 - b) 通脹或導致利率於一段較長時間維持高水平，因此會失去較低利率的支持，進行風險交易，以及；
 - c) 利率上升的時愈長/經濟周期延長的時間愈長，我們就愈有可能在2025年陷入更嚴重/問題更嚴重的衰退；換句話說，軟著陸也可能會出現問題。

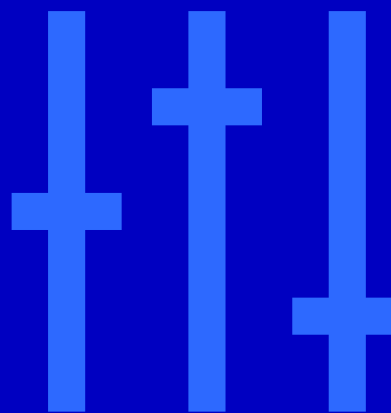
1

資產類別概覽



2

主動型資產配置 觀點



3

主要資產類別 觀點



1 資產類別概覽

整體資產類別展望

目前展望

• 代表上一季

較為看淡

中性

較為看好

		較為看淡	中性	較為看好
整體資產類別	股票			
	固定收益			

上半年市場料略為波動

- 我們繼續偏重**股票**。我們預期市場將在2024年上半年略為波動，特別是在投資者為利率及潛在通脹預期重新定價的情況下。隨著錄得強勁業績的企業擴展至大型科技股以外的領域，下半年的市場環境料更利好股票。不過，這個觀點仍然面對衰退壓力及通脹更為頑固的風險。

聚焦於存續期

- **固定收益**方面，我們維持偏低配置。我們預期整體孳息率曲線的利率將會下跌，並著重投資組合的存續期配置，而非增持信貸。

2 資產配置 觀點

主動型資產配置觀點

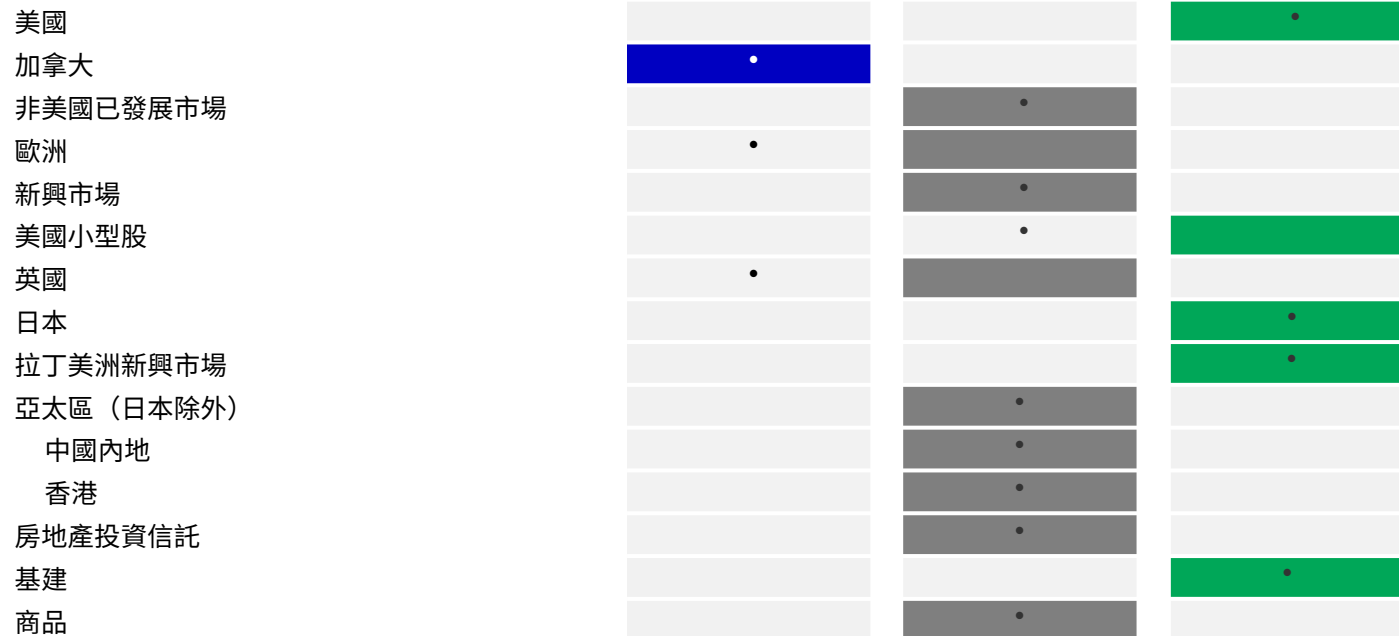
• 代表上一季

偏低

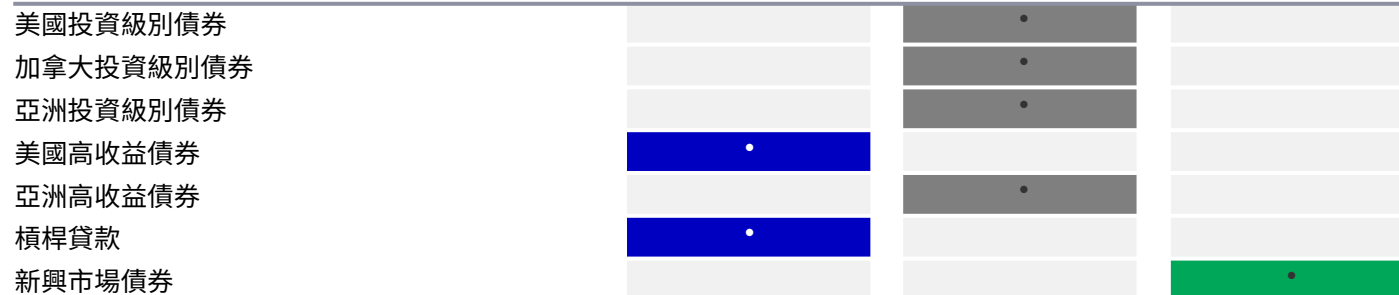
中性

偏重

資產類別：股票



資產類別：固定收益



資料來源：多元資產方案團隊，截至2024年1月31日。就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述，只顯示至所示日期。概不保證有關事件將會發生，而當有關事件發生時，結果或與本文所述出現顯著差異。有關資產配置觀點的資料截至刊發日期，可能有所不同。

3

股票觀點



整體股票：

- 受勞工市場強勁和消費市道持續穩健所支持，美國仍然是全球表現最強韌的市場。然而，全球經濟增長不同步，其他經濟體可能同時步入衰退，而且最終或較美國更早擺脫衰退，使其其他市場有機會在今年稍後時間領先。
- 隨著市場參與度擴闊，加上預期聯儲局將在美國成功避免衰退後減息，可望利好美國小型股。
- 我們對歐洲股票的觀點由負面轉為中性，因為企業盈利保持穩健，而且估值仍不昂貴；不過，從宏觀角度來說，長期結構性挑戰不容忽視。

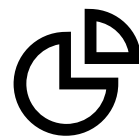
個別地區／行業股票：

- 日本貨幣政策較其他已發展國家溫和、基本因素前景向好，以及企業再度關注股東價值，都是支持對日本股票持偏重立場的原因。
- 我們仍然維持偏重印度市場。相對具挑戰的中國宏觀經濟，印度的增長前景和投資者情緒較理想。
- 英國市場的估值似乎非常吸引，但同時反映目前的宏觀挑戰。相比其他已發展市場，英國的滯脹衝擊仍然偏高。

資料來源：多元資產方案團隊，截至2024年1月31日。就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述，只顯示至所示日期。概不保證有關事件將會發生，而當有關事件發生時，結果或與本文所述出現顯著差異。

3

固定收益



固定收益：

- 我們對**新興市場債券**持偏重立場，原因是外匯儲備強勁、主權債務的走勢向好，以及息差水平相對高於美國高收益企業債券。
- 在經濟增長轉弱的環境下，我們認為**高收益債券**市場錄得最佳回報的時期可能已經結束，特別是相對政府債券的息差較過往水平收窄，因而局限了上升空間。我們對高收益債券的觀點大致不變，但可能比上季稍微看淡。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本資料只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本資料的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本資料的訊息及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關訊息及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的訊息，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本資料所載訊息行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本資料的部份訊息可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本資料所載的情況存在重大差異。本資料載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本資料的訊息僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本資料的訊息不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本資料所載的所有訊息概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細訊息，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本資料全部或任何部分內容。

本資料由宏利投資管理(香港)有限公司刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。



Manulife Investment Management
宏利投資管理