

# 基金經理專欄

Fund Manager Column

2024 年 3 月

有關基金經理最新市場展望，  
請掃描右方二維碼觀看影片：



## 美國以外股市的潛在機遇

年初，我們曾指出隨著聯儲局 12 月議息會議上相當鴿派的論調，加上通脹數據回落，美國股市在「軟著陸」情景和短期內減息的憧憬下反覆上揚；事實上，從去年 10 月下旬低位起計，標準普爾 500 指數和納斯達克指數在短短四個月左右已累積了逾兩成的升幅。不過，我們觀察到一些值得注意的現象，例如去年底造好的小型股於踏入 2024 年後走勢重回落後，股市表現主要由個別板塊帶動，以及科技巨頭漲幅顯著使指數集中度持續上升等，都是我們對美國股市保持審慎看法的原因之一。

基金經理認為，儘管美國在近期內出現「軟著陸」情景的可能性有所增加，但這些利好因素很大程度上已被股市消化。相反，強勁的經濟數據以及尚未達到聯儲局目標水平的通脹率，或導致局方維持緊縮政策論調，直到經濟增長明顯地變得脆弱。正如去年下半年我們已屢次強調，市場人士猜測 2024 年首季聯儲局便將掉頭減息屬言之過早，因為局方大有條件繼續觀察緊縮貨幣政策之成效，換言之政策利率有機會高企一段時間；在持續具限制性的貨幣政策下，加上美股相對較高的估值，該國不論是經濟還是金融市場，均存在下行風險。因此，投資者在進行組合配置時，不妨考慮放眼一些美國以外的市場，嘗試發掘當中的潛在機遇。

歐洲股市正是基金經理看法相對正面的其中一個市場：誠然，歐洲經濟增長勢頭未算強勁，但似乎暫時避過了衰退；去年第 4 季歐元區國內生產總值按年增長 0.1%，符合市場預期。去年 12 月工業生產終止了連續 9 個月的負增長，加上最新 1 月製造業採購經理人指數的回升，表明製造業活動或已觸底反彈，有望為經濟增長帶來支持。區內通脹有所放緩，兩大經濟體德國和法國 1 月的消費者物價指數，分別放緩至 2.9% 和 3.1%，為歐洲央行於今年稍後時間轉向更鴿派的立場提供了空間；而美國和歐洲增長前景的分野，亦已經在歐洲股市的估值差距之上得到充分反映。與此同時，道瓊歐洲 600 指數目前已公佈去年第 4 季業績的企業中，超過一半錄得盈喜。歐洲股市的行業分佈較為分散，10 大權重股中不乏如減肥藥生產商、奢侈品巨頭以及光刻機製造商等著名且在行業中獨樹一幟的公司，涵蓋健康護理、科技、能源及消費行業，與以科技企業為主導的美國股市大相逕庭。

實際上，即使投資者希望獲得一些人工智能相關的敞口，美國股市也不是唯一的選擇。在目前主要從人工智能概念中受惠的半導體產業中，亞洲地區的重要性無疑不容忽視。以南韓為例，該國的企業便在記憶體市場中佔據著主導地位；在晶圓代工業務和積體電路設計等方面，台灣企業在半導體供應鏈中扮演了關鍵角色；而在成熟製程晶片的產能上，中國企業同樣佔一席位。基金經理相信，鑑於人工智能相關的科技產業周期仍處於上升軌道，而目前亞洲相關板塊的公司，



中銀國際  
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL  
保誠集團

中銀保誠資產管理  
BOCI-Prudential Asset Management



估值較美國同業普遍存在折讓，預計在人工智能投資熱潮下，行業的蓬勃發展有望使這些相關企業的估值和盈利獲得提升。加上亞洲區內不少經濟體存在結構性增長機遇，基金經理對亞太（日本除外）股市看法亦相對正面。

最後，隨著日經平均指數於2月22日創下歷史新高，日本股市近期也備受市場矚目。事實上，在包括著名投資者巴菲特公開表示增加日本持倉，以及東京證券交易所推動改善企業管治的改革等催化劑疊加下，自去年第2季起日本股市便表現良好，外國資金的流入和企業自身為提高資本回報率進行回購均形成了購買力，為指數帶來支撐。另外，日本央行目前仍維持負利率政策，與環球普遍央行背道而馳，疲弱的日圓利好該國海外收入佔比較高的企業之盈利表現。在估值有所修復以及盈利大致穩健的背景下，日本股市的上升有著基本面的支持。然而，日本央行雖然在1月政策會議上保持利率不變，但論調轉向鷹派，意味貨幣政策今年內可能會正常化，而最新一輪春季薪資談判進展將是關鍵因素。不過，近期實際現金薪酬下降以及較弱的私人消費，加上該國經濟陷入技術性衰退，亦將為政策調整帶來不確定性。總括而言，從資產配置的角度來看，基金經理對日本股市持中性看法，但認為其應在投資者組合中佔一席之地。

基金經理認為當前經濟背景整體對股市有利，但應貫徹分散投資的策略。儘管加息週期應已結束，但因為聯儲局和歐洲央行均在淡化短期內減息的預期，債券孳息率仍有走高的可能；加上在美國總統大選臨近及中東局勢不明朗等地緣政治因素所影響下，市場環境料將持續波動。投資者應避免將雞蛋放在一籃子裏，適宜根據自身風險接受程度，在地區涉獵上維持分散的配置，並結合定期定額投資、核心-衛星組合等方法，務求在波動市況中爭取穩健的回報。

#### 重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去的表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。任何人士因信賴本文件而招致之損失，本公司概不負責。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。

本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。

本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或游說。  
本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。