

每月 投資觀點

2025年1月



Chris Iggo
安盛資產管理
投資研究所主席
安盛資產管理
核心投資首席投資總監



Alessandro Tentori
安盛資產管理核心投資
歐洲首席投資總監



Ecaterina Bigos
安盛資產管理核心投資
亞洲首席投資總監

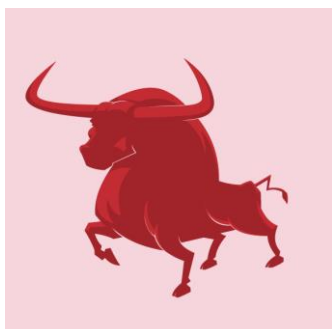
按此



…進一步
閱讀

安盛資產管理
投資研究所
最新觀點及研究

關鍵投資主題



投資者仍然看好
美國股市

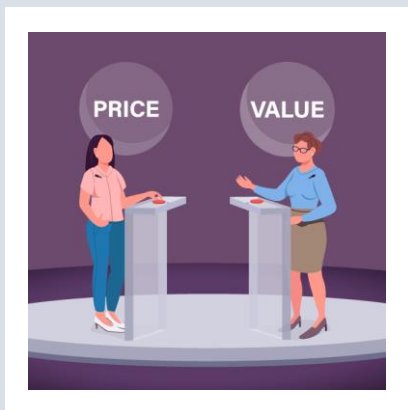


歐洲提供相對
價值



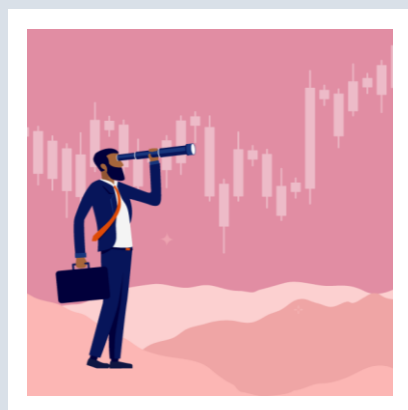
宏觀經濟分化
影響亞洲

美國股票：價格與價值



投資者反復關注美國股市的估值。2024 年，藍籌股標普 500 指數屢創新高，而生成式人工智慧的熱潮使科技股佔比較高的納斯達克 100 指數亦取得可觀升幅。所以美國股市成為迄今為止最昂貴的主要股市。但估值並不保證未來回報。投資者似乎對美國股市持樂觀態度，預計未來一年美國股市盈利增長率將達到 14%，當選總統特朗普的政策議程也對其有利。但如果市場情緒惡化，價格可能會迅速調整。歐洲和亞洲的股票更便宜。重要的是，與其他政府債券一樣，美國國債相對於公司債券的相對價值已經下降。從股票轉向債券會成為 2025 年的意外之一嗎？

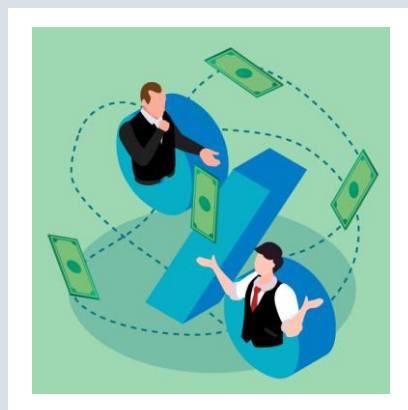
2025 年不會出現「意外效應」



過去 24 個月，我們看到美國經濟增長預期被大幅重新定價。例如，2023 年底對 2024 年的普遍預期是 1.3%，但實際可能更接近 2.7%。然而，對 2025 年宏觀經濟和市場之共識可能會大幅改善。美國 GDP 預測的基數更高——普遍預計增長 2.1%（安盛資產管理預計增長 2.3%）。

彭博社稱，市場對標普 500 指數 2025 年底預期的中值為 6600 點，與最初對 2024 年底 4800 點的悲觀預期相比，這是一個相當大的轉變。因此，我們或許不得不放棄最近的「意外效應」。這並不一定意味著市場在 2025 年的表現會令人失望，但再次實現 20% 以上的增長無疑並非易事。

多極世界，多速發展



不同的全球經濟政策和地緣政治動態會繼續影響亞洲經濟體。因此，貨幣政策制定者需要機敏決策。

印度的工業活動、消費和私人投資正在放緩，減息可能有所必要。然而，通膨率高於目標，而且會受到食品價格的影響，而後者受天氣相關的衝擊較大。更為有利的是，作為亞洲最注重國內發展的經濟體之一，印度不太容易受到全球貿易緊張局勢的影響。

韓國面臨著多重挑戰——除了當前的政治不確定性之外，還必須應對全球製造業疲軟和國內需求放緩，以及美國可能徵收關稅的不確定性。台灣受益於人工智慧的持續增長帶來的半導體需求，經濟似乎更具韌性。台灣央行減息空間有限，部分原因是住宅房地產市場的借貸水平。

資產類別觀點摘要

以下觀點反映首席投資總監團隊對資產類別回報和風險之預期。色塊顯示相對於長期觀察趨勢三到六個月內的預期回報。

正面	中立	負面
----	----	----

首席投資官團隊意見借鑒了安盛資產管理宏觀研究和安盛資產管理投資團隊的觀點，並不作為資產配置建議。

利率		美國和歐洲的利率前景存在分歧
美國國債		預計美國聯儲局將進一步適度寬鬆，但收益率處於公允價值區間
歐元 - 核心政府債券		市場已消化歐洲央行大幅減息之預期
歐元 - 週邊國家債券		財政和政治問題可能加劇 2025 年初的波動
英國國債		經濟成長放緩的跡象應會降低收益率
日本國債		收益率小幅上升
通脹		美國通脹上行風險應被反映在價格中
信貸		投資者對信貸市場的信心依然強勁
美元投資級債券		綜合收益率依然具有吸引力且需求強勁
歐元投資級債券		歐洲央行減息以支持投資級信貸回報
英鎊投資級債券		收益率具吸引力，但宏觀前景令人擔憂
美元高息債券		增長走強、基本面有韌性、和更高品質經歷具有支撐性
歐元高息債券		基本面有韌性、技術面因素、和歐洲央行減息支撐總回報
新興國家硬通貨		健康的成長背景和有吸引力的收益率支撐業績
股票		特朗普的政策議程被視為對美國股市有利
美國		由於財務和技術領先，第三季獲利增長氣勢強勁
歐洲		經濟成長疲軟可能影響盈利成長預期
英國		英國股市必須有財政明確性和監管計劃才能表現得更好
日本		全球增長的復原力具有支撐作用；改革、貨幣政策是持續表現的關鍵
中國		資料依然疲軟，市場期待 2025 年推出更多刺激措施
投資主題*		對科技和自動化有長期支出應能支撐相對優異的表現

* 安盛資產管理確定了由大趨勢支持、最有能力駕馭不斷變化的全球經濟的六大主題，我們認為企業正在對此加以利用。這些主題包括：技術與自動化、互聯消費者、老齡化與生活方式、社會繁榮、能源轉型、生物多樣性。

資料來源：彭博社

免責聲明

本通訊乃由安盛投資管理亞洲有限公司(「安盛投資管理亞洲」)刊發。安盛投資管理亞洲乃受香港證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)監管。本通訊僅供參考，並不構成買賣任何投資，產品或服務的要約，不應被視為招攬、投資或投資策略建議。本通訊的內容可不經通知而更改。如對本通訊所載的資料有任何疑問，請諮詢閣下的財務顧問或其他專業顧問。投資涉及風險。投資者務請留意，投資項目價值可升可跌，過往表現並非未來回報的保證，投資者未必可取回當初投入的全部款項。投資者不應只單憑本通訊而作出任何投資決定。本通訊內容及上述提及的網站未經證監會審閱。