

# GLOBAL ECONOMY AND FINANCIAL MARKETS SHORT COMMENTARY



## Market Commentary – 2024.06.24

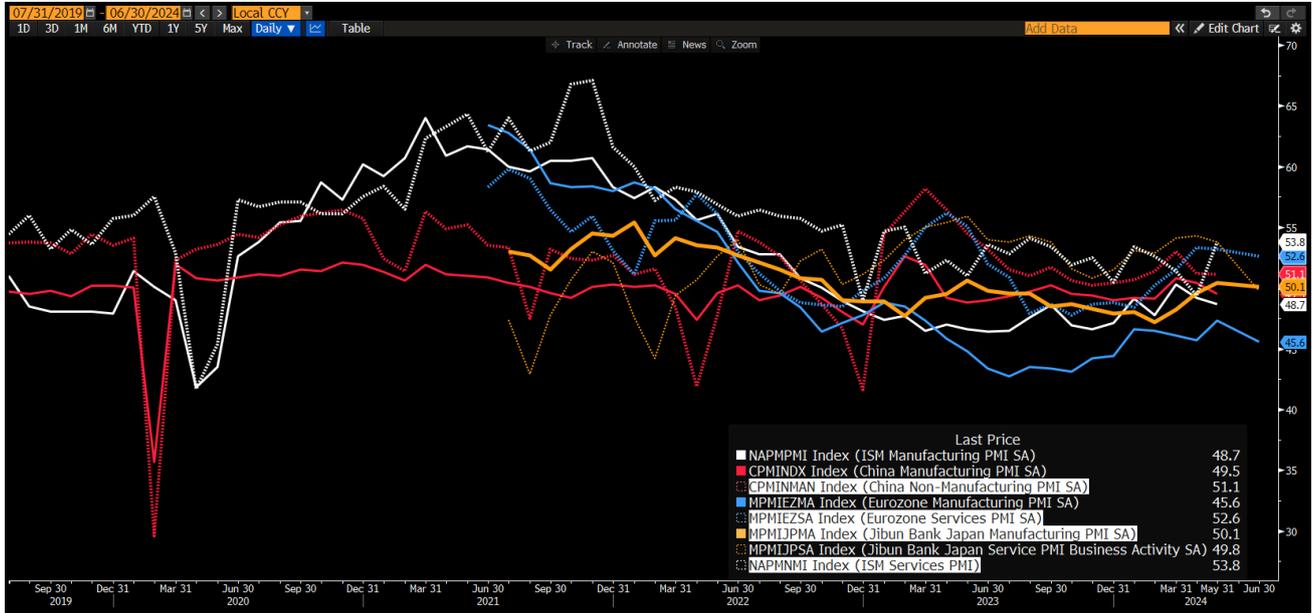
2024 年已經接近過了一半。回顧整體經濟和市場的發展，和我們在年初所估計的有許多脛合之處。以下所列某些觀察已在先前的報告中提及，另有一些是最近提出的。

- 早自去年底時，我們多次表示，美國經濟比大多數經濟學家和分析師擔心的更強。穩健的勞動力市場和實際工資成長應會促進經濟成長並推動企業獲利。自第一季企業財報季以來，越來越多的華爾街分析師上調了第二季及今年剩餘時間的獲利成長預期
- 不僅美國經濟，其他主要經濟體也報告了整體經濟活動恢復成長，而服務業相關商業活動尤其強勁。全球股市的普遍上漲在某種方式就反映了這一點
- 自去年以來，我們對科技業，尤其是半導體產業的看法更加正面。我們的看法並非完全是因為人們對人工智慧的巨大興趣和交易勢頭，而是因為半導體去庫存化結束的跡象正在顯現，我們相信企業將開始更換電腦的週期。最近，主要的晶片和記憶體製造商都對未來季度的業績做出了樂觀的預測，證明我們之前的觀點是正確的
- 除了科技領域，我們也關注其他與經濟相關的產業，其中包括材料、金融、非必需消費品和醫療保健。迄今為止，此等配置對整體投資組合表現作出了積極貢獻
- 至於利率下調週期，我們在今年稍早警告稱，分析師和投資者過於激進地預期聯準會和其他主要央行將大幅、快速降息。根據我們的預期，唯一值得配置的固定收益是低於投資等級的公司債。事實證明，這項決定也是頗有先見之明的
- 近週，加拿大央行、歐洲央行，以及瑞士央行率先開始降息。我們認為這是漸進式貨幣寬鬆週期的開始，應有利於支持全球經濟進一步成長。但需要指出的是，儘管我們相信未來幾季全球利率有下調空間，但整體利率水準很難回落到新冠疫情期間的歷史低點
- 至於中國/香港市場，自 4 月初以來的強勁反彈已失去動力並逐漸消退，尤其是中國 A 股市場。我們認為，這波反彈主要是由外國機構投資者的重新平衡行動引發的，而重新分配很可能是一次性事件。為了讓這些機構投資人採取後續行動，需要更多具體的經濟改善跡象。然而，到目前為止，來自中國的經濟數據仍然顯示陰雲密布，尤其房地產市場並沒有明顯的觸底跡象。因此，目前我們的投資焦點仍將聚焦在中國/香港以外的地區

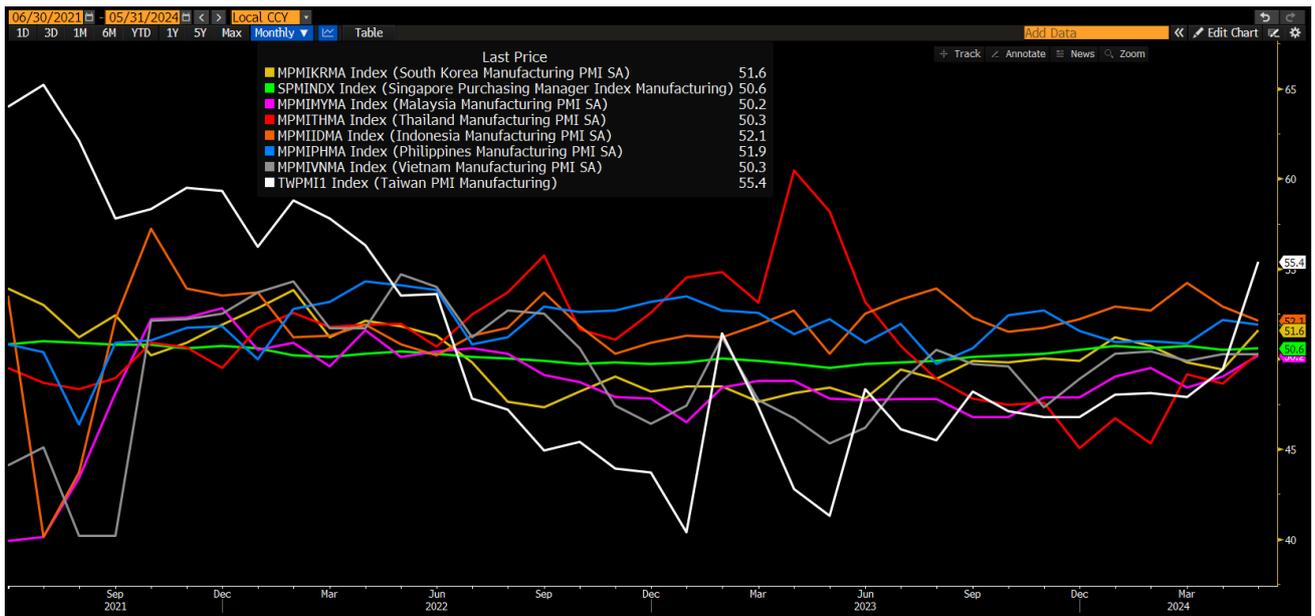
\*\*\* \*\*

## 經濟/市場狀況

下圖顯示了美國、歐盟、中國和日本四大經濟體製造和服務活動的採購經理指數。截至，歐盟和日本顯示的為6月份數字，而美國和中國的是5月份數字。圖中可見大致延續去年的逐步上升趨勢。相對於製造業，服務業的復甦明顯更穩。



自去年第三季以來，主要經濟體的商業活動有所改善，這發展已經蔓延到亞洲地區。如下圖所示，大多數亞洲經濟體的製造業活動已恢復至擴張區間。除了對製成品的需求外，另一個經濟驅動力是旅遊業，因為亞洲主要旅遊目的地的遊客數量幾乎恢復到疫情前的水平。對於日本、韓國和越南等最受歡迎的目的地來說，國際遊客數量創下了新高。這情況在上一份報告中已有所表述，在此不贅。



近幾週，兩大央行（即加拿大央行和歐洲央行）率先開始降息。我們認為這是漸進式貨幣寬鬆週期的開始，應有利於支持全球經濟成長。下圖顯示了自 2015 年底以來六大央行的基準利率。需要指出的是，儘管我們相信未來幾季和幾年利率有明顯的下調空間，全球利率很難回落到新冠疫情期間的歷史低點。即便如此，較低的利率仍將有助於降低企業借貸成本，因此對改善企業資產負債表和整體獲利有利。較低的利率也往往支持風險資產的估值重估，使股票和債券比現金更具吸引力。



最後一張圖表顯示了過去兩年主要產業 ETF 的表現。可以看出，期間表現較好的都是經濟敏感產業，其中大部分都包含在投資組合中。在各個產業中，科技業一直遙遙領先，這主要得益於人工智慧的快速發展。雖然我們承認人工智慧的巨大潛力，但我們擔心一些最大的受益者（就股票而言）的價格已過高，可能會受到市場回調的影響。因此，我們決定提高投資組合的現金水平，作為一種防禦措施。我們預期機構投資人將逐漸轉向估值更具吸引力的產業，我們將準備好抓住這個機會。



## **重要告示及豁免責任聲明:**

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團(以下簡稱安柏)致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文 中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前 瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或 更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文 件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及 其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任 何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 [enquiries@amgwealth.com](mailto:enquiries@amgwealth.com) 與我們聯絡。

**安柏環球金融集團**

**香港干諾道西一一八號四十樓**

**電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650**