

04/2023

市場概覽

股市概覽

美國 美國股市在 4 月份輕微高收，主要受到多家知名科技公司在 4 月份最後數天發表優於預期的企業盈利所帶動。這有助美國市場克服對經濟放緩的憂慮，以及對美國聯儲局在 5 月初的下次會議上加息的預期。整體而言，第一季盈利優於預期，但整體盈利預期將連續第二季下跌。

美國經濟在 2023 年第一季按年增長 1.1%。數據較預期疲弱，亦較 2022 年最後一季的 2.6% 增長大幅放緩。強勁的消費增長抵銷了庫存的拖累以及房屋與商業投資的放緩。美國整體通脹年率從 2 月份的 6.0% 回落至 3 月份的 5.0%，但核心通脹年率微升至 5.6%。

歐洲 歐洲股市在 4 月份上升（以歐元計），因為對銀行業爆發危機的憂慮消退，加上對經濟前景的樂觀情緒蓋過了對進一步加息的關注。基本消費業公司是表現最強勁的行業之一，因為雀巢等公司報告稱，儘管售價上調，但需求仍然強勁。然而，科技業表現遜於預期。

歐元區經濟在今年首三個月增長 0.1%，低於預期。雖然德國經濟停滯不前，但法國國內生產總值增長 0.2%，而意大利及西班牙經濟各增長 0.5%。4 月份，歐元區 HCOB 綜合採購經理指數（PMI）的初值升至 54.4，為 2022 年 5 月以來的最高水平，但調查數據突顯強勁的服務業活動與製造業之間的差距擴大，製造業更進一步陷入收縮區域。

亞洲 亞洲股市在月內好壞參半，但普遍下跌。儘管中國第一季國內生產總值遠超預期，增長達 4.5%，但由於市場關注經濟復甦的可持續性，中國股市表現仍然顯著疲軟。4 月份，中國官方製造業採購經理指數令人失望，但房地產市場呈現復甦跡象，新屋銷售及新屋價格均有所改善。

在亞洲其他地區（除日本外），台灣股市下跌，半導體股出現獲利回吐，因為備受期待的行業復甦似乎要推遲到今年稍後才會出現。韓國股市在月內略為高收。印尼是東盟較小規模市場中表現最強勁的，並在月內穩步上揚。另一方面，泰國股市急挫，而馬來西亞及新加坡股市則微跌。

債券 4 月份，投資者繼續評估 3 月份出現的銀行業壓力對宏觀經濟的潛在影響。儘管在美國和歐洲出現一連串銀行倒閉後，政府已採取強而有力的對策，但由於市場預期信貸擴張步伐將有限，因此對經濟活動短期走勢的疑慮與日俱增。較預期差的美國地區商業調查、消費者信心及整體消費物價指數通脹（按年上升 5%），導致 2 年期和 10 年期美國國庫券收益率在月底收市微跌。歐洲方面，10 年期德國國庫券收益率在月底收報 2.31%（上升 2 點子），但市場已開始調低歐元區在本周期內的最

高終端利率的預期。日本方面，市場目光聚焦在日本央行新任行長植田和男的首次政策會議。市場預期日本央行短期內可能會改變溫和政策的立場，但結果令市場失望，特別是在收益率曲線控制政策方面。日圓在月底收市表現疲弱，4 月份兌美元下跌超過 2.5%。10 年期日本政府債券收益率月底收於 0.39%。

展望

在貨幣政策調整階段，金融業成為傳導政策效果的主要機制。美國銀行股火燒連環船，正正反映了這一點。M2 貨幣供應量已連續八個月收縮，但市場通常要滯後四到六個季度才能充分感受到政策的作用。因此，其他行業和消費者可能尚未完全感受到融資成本再次上升所帶來的影響。

經濟指標正在惡化，只是速度較慢。美國、歐元區、英國及中國最新的製造業採購經理指數均陷入收縮區間。美國的職位數目同樣顯示，雖然失業率維持在數十年來的低位，但招聘步伐正在放緩。與這種趨勢相反，中國重啟經濟和印度的穩步經濟擴張，預示著全球經濟將逐漸以兩種不同速度發展。即使全球經濟似乎在 2023 年避免了衰退，但 2024 年的前景仍不那麼明朗。

一些地區的通脹似乎終於有所緩和。美國方面，3 月份消費物價指數按年上升 5%，升幅放緩至近兩年新低。近期的財政壓力令銀行放貸意願進一步下降，歐洲銀行業的貸款比率在第一季下跌 22%。因此，市場人士目前預期美國聯儲局最快會在 9 月份開始減息，息口將於 6 月份見頂於 5%。

然而，由於美國核心消費物價指數（剔除波動的能源和食品成本）上升 5.6%，即使在經濟放緩的情況下，有理由相信部份貨品及服務的價格壓力仍會較大，特別是鑑於勞動力成本上漲。滯脹風險不容忽視。在權衡政策出錯的風險後，各國央行可能仍會認為，經濟衰退和勞動力市場遭受重挫，是緩解周期性通脹的必要代價。

在企業層面上，整體盈利修訂仍然為下調。雖然這些下調盈利的步伐從 2022 年第四季起有所放緩，但業績指引欠佳的企業往往立即遭到市場參與者拋售，即使當時公佈強勁的盈利亦無補於事。邁進下半年，企業如何能夠在不影響交易量的情況下轉嫁投入成本，將是至關重要的因素。

正如我們的客戶所知，我們不尋求對短期經濟問題採取任何立場或持強烈的觀點。相反，我們致力持有最有機會在各種宏觀經濟環境下取得卓越表現的公司。今年到目前為止，企業的季度銷售額和盈利都相當強勁，投資組合中很大部分的公司超越預期，並提高了對來年的預期。隨著貨幣政策的影響繼續在整個體系中發揮作用，我們仍然專注於最能為客戶財富帶來長期複合增長的機會。

本文並不是提供或邀請或煽動買賣有關證券。請留意，在若干情況下，基金贖回可能會暫停。投資附帶風險，尤其是投資於新興及發展中的市場所附帶的風險。詳情請參考有關基金的章程。

這裏所包含的資料由 Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 發佈。Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 並不保證此等資料的準備、適合及完整性。Allianz Global Investors Asia Pacific Limited 或其聯繫成員，對此等資料的錯誤或遺漏並不承擔責任（包括任何第三者責任）。本文部份資料包括任何意見或預測均根據或來自我們認為是可靠的來源，但並不保證來自該等來源的資料的充足、準確、可靠及完整性，我們亦不對此承擔責任。發行人為安聯環球投資亞太有限公司發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

發行人為安聯環球投資亞太有限公司。