



2024年11月

# 月度投资观点



# 总结-2024年11月

## 宏观经济分析



**经济增长：**摩根大通全球综合 PMI 产出指数连续 12 个月保持在“50”以上的水平，表明全球经济仍然持续增长。然而，增长的不平衡仍然存在，在美国坚韧的消费者基础的支撑下，服务业继续推动经济增长，但是制造业已连续四个月萎缩。此外，尽管美国经济稳步增长，但全球增长势头似乎正在放缓。新加坡非石油国内出口 (NODX) 的最新数据显示全球增长势头正在放缓。NODX 被认为是全球贸易动态 (因此也是全球增长) 的关键风向标，但它不及预期，10 月份环比下降 7.4%，同比下降 4.6%。因为高利率环境对经济活动的压力具有长期和滞后性，我们预计全球经济增长将继续减速。

**通货膨胀：**美国 10 月份 CPI 数据基本符合预期，有利于美联储的宽松政策。美国核心 CPI 仍高于目标，但我们认为“粘性”住房通胀成分 (约占广义通胀篮子的三分之一) 将继续下降。尽管在潜在的供给侧冲击 (例如，中东紧张局势影响石油) 和特朗普政策的通胀影响下，实现美联储的通胀目标可能是渐进且不均衡的，但通货紧缩渠道仍然完好无损。

**货币政策：**尽管 10 月份的就业报告表现疲软 (为 2020 年以来最慢的扩张速度)，但美国经济仍保持韧性，2024 年第三季度实际 GDP 同比增长 2.8% (基于预估)。我们认为，美联储将继续根据即将公布的数据制定政策决策，而劳动力市场是决定其宽松路径步伐和方向的关键因素。

## 核心风险



由于美联储继续放松货币政策以保持经济相对韧性，以及即将上任的特朗普政府预计将采取促增长和保护主义政策，**通胀再度抬头的可能性有所增大**，这些政策在较长时期内可能会引发通胀。

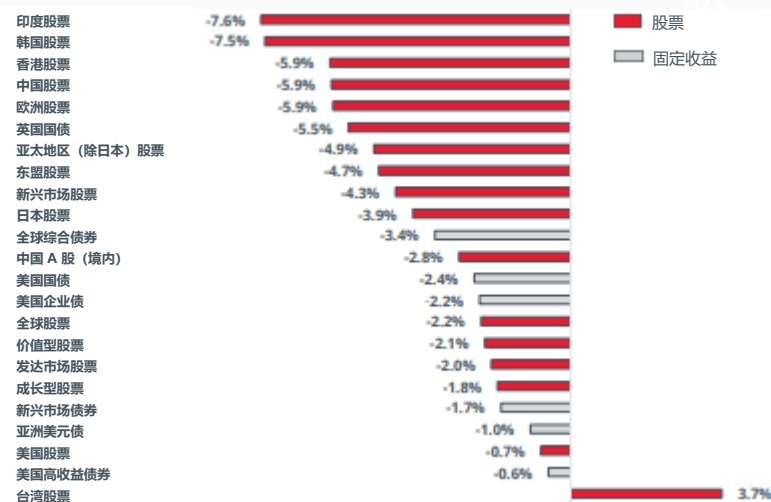
**地缘政治紧张局势 (特朗普胜选后)** 仍然具有现实意义，并继续成为市场波动的潜在根源。中东紧张局势加剧可能导致能源驱动的通货膨胀和更高的全球贸易成本，而特朗普对全球贸易和外交关系的“美国优先”方针可能会对经济和地缘政治格局产生重大影响，尤其是在中美关系方面。

尽管最近采取了刺激措施，但**中国经济增长放缓 (以及对全球经济增长的拖累)** 可能还会持续更长时间。经济要实现有意义的复苏，需要更大规模、更有针对性 (也更明确) 的刺激措施，尤其是关于旨在振兴消费、提振民营企业信心、振兴房地产行业等的刺激措施。中国持续的通货紧缩趋势将继续拖累全球经济增长。

## 市场回顾与更新



全球金融市场 - 截止至2024年10月31日的月度总收益业绩表现% (单位: 美元)\*



**股票市场：**10 月份市场波动剧烈。受到美国政治不确定性 (以及美联储政策立场的潜在影响因素)、地缘政治动荡以及中国刺激措施效果不佳等多种因素的影响，以 MSCI ACWI 指数为代表的全球股市回报率为 -2.2%。MSCI 美国指数回报率为 -0.7%，而欧洲是主要落后者，回报率为 -5.9%。亚太地区 (日本除外) 市场回报率为 -4.9%；印度、韩国和马来西亚是该地区表现最差的市场之一，而台湾则保持正增长，回报率为 3.7%。受到美元走强的负面影响，MSCI 新兴市场指数回报率为 -4.3%；尽管采取了支持措施，MSCI 中国指数回报率仍为 -5.9%。

**固定收益市场：**月内，由于强劲的经济增长指标抑制了对美联储进一步降息的预期，美国国债收益率普遍上涨。10 年期美国国债收益率创下 2024 年 7 月以来的最高水平，上涨 +47 个基点至 4.28%。巴克莱美国国债指数回报率为 -2.4%，巴克莱全球综合指数回报率为 -3.4%。在信贷市场，ICE 美银美国高收益指数回报率为 -0.6%，摩根大通亚洲信贷指数回报率为 -1.0%。受美元走强的影响，新兴市场主权债券回报率为 -1.7%。

数据来源: LSEG Datastream, 瀚亚投资整理。数据截至2024年10月31日。

\*截至 2024 年 10 月 31 日的月度总回报。股票收益参考以美元报价的相应 MSCI 市场指数的总回报。“全球股票”以 MSCI ACWI 为代表;“DM 股票”以 MSCI 世界指数为代表。“价值股票”和“成长股票”分别以 MSCI 世界价值指数和 MSCI 世界增长指数为代表。“东盟股票”以 MSCI AC 东盟指数为代表。固定收益市场代表如下:“美国公司债券”: ICE BofA 美国公司指数 (USD) TR 指数总额;“新兴市场债券”: 摩根大通 EMBI 全球多元化 (USD) TR 指数总额;“美国国债”: 巴克莱美国国债指数 (USD) TR 指数总额;“亚洲美元债券”: 摩根大通亚洲信贷指数;“全球综合债券”: 巴克莱全球综合 (美元) TR 指数总额;“美国高收益债券”: ICE 美银美国高收益指数 (美元) TR 指数总额。



## 免责声明

本文由瀚亚投资管理（上海）有限公司和瀚亚海外投资基金管理（上海）有限公司（合称“瀚亚投资上海”）结合集团关联方瀚亚投资（新加坡）有限公司提供的信息编制，仅供资料参考。未经事先书面同意，不得翻印、刊发、传阅、复制或分派本文全部或部分予其它任何人士。本文并不构成任何证券之认购、买入或沽售的要约或建议，也不构成任何投资意见或服务。

虽然本文提供的资料均来自瀚亚投资上海认为可靠的来源资料，或以此等来源为根据，但瀚亚投资上海不能亦不会就任何资料或数据的准确性、有效性、及时性或完整性作出任何保证，亦不会对任何资料的适用性或对谨慎责任作出明示或暗示保证。本文所载任何意见或估算资料可能作出变更，恕不另行通告。

本文所载资料，若不能在个别司法管辖区或国家合法派发予该司法管辖区或国家的任何人士或实体或供该等人士或实体合法使用，或导致瀚亚投资上海或其控股公司、附属公司、关联公司、关联人士须遵从该司法管辖区或国家的任何监管要求，则应视为不拟将本文相关资料派发予该等人士或实体或供其使用。任何人士或实体意欲回应或依赖本文所载资料，则该人士或实体应当自行查明其不受任何本地要求限制或禁止其不能如此行事。

本文所载资料及任何意见并未就任何人士的特定投资目标、财务状况或特殊需要作出考虑；因此，亦不会就任何收件人士或任何类别人士，基于本文资料或估算意见所引致的直接或间接损失作出任何担保或赔偿。过往表现，对经济、证券市场或市场经济走势的预测、推断、或估算，未必代表任何瀚亚投资上海或瀚亚投资上海基金将来或有可能达到的表现。投资的价值及其收益，可跌亦可升。投资涉及风险，投资者或无法取回最初投资之金额。

瀚亚投资上海是保诚集团(Prudential plc)的全资子公司，保诚集团(Prudential plc)成立并注册在英格兰和威尔士。Prudential plc的注册地址为1 Angel Court, London EC2R 7AG，其注册号是1397169。Prudential plc是一家控股公司，其旗下部分子公司由香港保险业监管局及其他监管机构(如适用)获授权及受规管。瀚亚投资上海和Prudential plc均与一家主要在美国营运的Prudential Financial, Inc.,或在一家在英国注册的M&G plc的子公司Prudential Assurance Company,并无任何关联。本文并未经任何监管当局审阅。