



eastspring
investments

A Prudential plc company 

2024年9月

月度投资观点

总结-2024年9月

宏观经济分析



增长：摩根大通全球综合采购经理人指数（PMI）产出指数在过去连续十个月保持在“50”以上，表明全球经济仍然积极扩张。2024年8月数据中，尽管服务业表现强劲，但无法掩盖制造业持续疲软的趋势，这具体呈现在大多数关键地区的经济数据均低于预期，反映出经济整体疲软。我们认为，全球增长势头正在放缓。工资增长是美国消费者支出的主要来源，而美国劳动力市场疲软可能会在未来长期阻碍工资增长。因此，长期作为全球增长的关键驱动力的美国需求量将进一步放缓。

通货膨胀：2024年8月份，美国消费者价格指数（CPI）相较于去年同期同比上涨2.5%，低于7月份的同比2.9%，这是自2021年2月以来的最低年度涨幅。然而，住房成本和其他服务的价格仍具有粘性。我们为了应对通胀风险，持续跟踪劳动力市场状况和工资走势。因为地缘政治紧张局势（例如中东冲突加深）等原因可能会导致供给侧通胀风险，我们基于美国劳动力市场疲软会抑制整体需求和美国经济，预计通胀将趋向于美联储（Fed）2%的目标。

货币政策：鉴于近几个月美国整体通胀数据呈现的疲软态势，美联储和市场可能会将注意力集中在劳动力市场上。鉴于实现就业率最大化是美联储两大任务的另一大组成部分，美联储降息的速度可能取决于美国劳动力市场疲软的速度等因素。虽然美联储有放松政策的空间以潜在地实现“软着陆”，但如果美联储行动太晚，可能通胀数据会出现进一步的放缓。

核心风险



2024年的全球大选，尤其是美国总统大选，可能会在未来3至12个月内带来更高的波动性。我们预计市场将继续波动，尤其是在11月美国大选之前的几个月。

地缘政治风险（例如俄乌冲突和中东冲突）会显著影响投资者情绪，但我们相信影响市场回报的基本因素最终将推动市场回报。中东紧张局势加剧可能会导致能源价格上涨引起的通货膨胀进一步加剧，并在供应中断的情况下可能增加全球贸易成本。

由于累积加息的滞后效应，**主要发达国家市场（DM）**（例如美国、欧洲）的衰退风险仍然存在。美国经济放缓会导致全球增长失去关键“引擎”。也就是说，我们认为美国不太可能出现严重收缩，因为相比于其他主要发达国家市场的经济体（例如澳大利亚、加拿大），美国的结构失衡更少，家庭资产负债表更健康。尽管如此，美联储需要避免延迟降息。

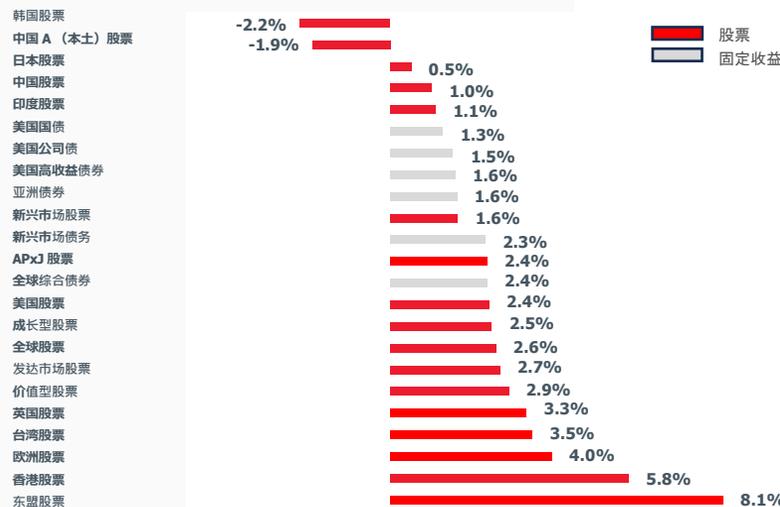
数据来源：LSEG Datastream, 瀚亚投资整理, 数据截至至2024年8月30日

其他说明：股票收益参考以美元报价的相应 MSCI 市场指数的总回报。MSCI ACWI代表“全球股票”；MSCI 世界指数代表“DM 股票”。“价值股票”和“成长型股票”分别由 MSCI 世界价值指数和 MSCI 世界增长指数代表。固定收益市场如下所示：“美国公司债券”：ICE BoFA US Corporate Index (USD) TR Gross Index; “新兴市场债券”：摩根大通 EMBI 全球多元化 (USD) TR Index Gross。“美国国债”：彭博巴克莱美国国债指数 (USD) TR 指数毛额; “亚洲信贷”：摩根大通亚洲信贷指数。“全球综合债券”：彭博巴克莱全球综合 (USD) TR Index Gross。“美国高收益债券”：ICE BoFA US High Yield Index (USD) TR Index Gross。

市场回顾与更新



全球金融市场 – 截止至8月30日的月度总收益业绩表现% (单位：美元)*



股票市场：尽管月初出现了由包括日元融资交易的解除、美国制造业数据不佳、美国经济衰退担忧和全球政治动荡等多种因素导致的一次剧烈调整，全球股市在2024年8月上涨2.6%。这次调整是短暂的，市场最终因美国通胀放缓、降息预期和重新出现的融资交易兴趣而恢复。发达国家市场（DM）股票上涨了2.7%，表现优于新兴市场（EM）股票1.6%的涨幅。在发达国家市场中，欧洲市场以4.0%的涨幅领先，美国股市上涨了2.4%。东盟市场表现出色，涨幅为8.1%，超过了泛亚太地区市场（除去日本2.4%的涨幅）和新兴市场。MSCI中国指数小幅上涨，涨幅为1.0%。

固定收益：鉴于通胀缓解和美国劳动力市场放缓有力证明美联储可能在9月降息，全球债券市场在2024年8月上涨。美联储主席杰罗姆·鲍威尔在杰克逊霍尔的讲话表明从9月起，美联储将转向更宽松的货币政策。全球总债券回报率为2.4%，美国国债上涨1.3%。美国10年期国债收益率下跌18个基点至3.91%。美国投资级别债券和美国高收益债券分别产生1.5%和1.6%的正收益。在美国国债收益率下降和美元疲软的环境下，新兴市场债券上涨2.3%，表现良好。

免责声明

本文由瀚亚海外投资基金管理（上海）有限公司（“瀚亚海外投资上海”）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海外投资上海认为可靠的来源资料，或以此等来源为根据，但瀚亚海外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，或导致瀚亚海外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，未必代表任何瀚亚海外投资上海或瀚亚海外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, 并无任何关连。本文并未经任何监管当局审阅。