

概览

本文为2025年第1季度
团队观点的摘要总结。

2025年第1季度

我们的 第1季度展望

在特朗普再度当选美国总统之际，我们要做好应对“特朗普效应”的准备。

政府支出的增加和“繁文缛节”的减少（监管简化）可能对美国经济产生积极影响。我们预计，经济增长可能再次加速，通胀可能再度攀升，这或许会迫使美联储重新考虑未来的降息举措。

从全球来看，我们预计全球各经济体在增长、通胀和利率方面的表现将出现分化。全新的投资思维以及更广泛的多元化配置可能对投资者有所助益。

我们对美股持积极看法，但也对其估值偏高的问题保持谨慎。考虑到未来降息的可能性，我们更青睐欧洲债券市场。

随着地缘政治风险日益逼近，灵活的投资组合管理策略将变得尤为关键。



市场关注的美国政策有哪些？

尽管新一届美国政府的增支减税措施可能推高通胀，但至少在短期内应当会提振美股表现。此外，更加严苛的移民法规也可能推动通胀回升。美国对进口商品加征关税可能会引发其他国家的反制，从而推高消费物价，并可能削弱经济增长。

我们的 地区展望

美国：经济增长得到提振

增支和减税措施应该会刺激美国经济增长，但也可能导致通胀攀升，迫使美联储在2025年上半年停止降息，终点利率预计在4%左右。

欧洲：增长前景黯淡

我们认为，欧元区在未来一年将再度面临增长黯淡的局面。欧洲央行的进一步降息举措将在一定程度上缓解市场压力。在英国，增长情况预计将略有改善。

亚洲：刺激措施即将推出

中国经济增速持续放缓，我们认为政府可能会出手干预，出台更多支持措施。同样，日本经济也将因2,500亿美元的刺激计划而得到提振。

2.1%¹

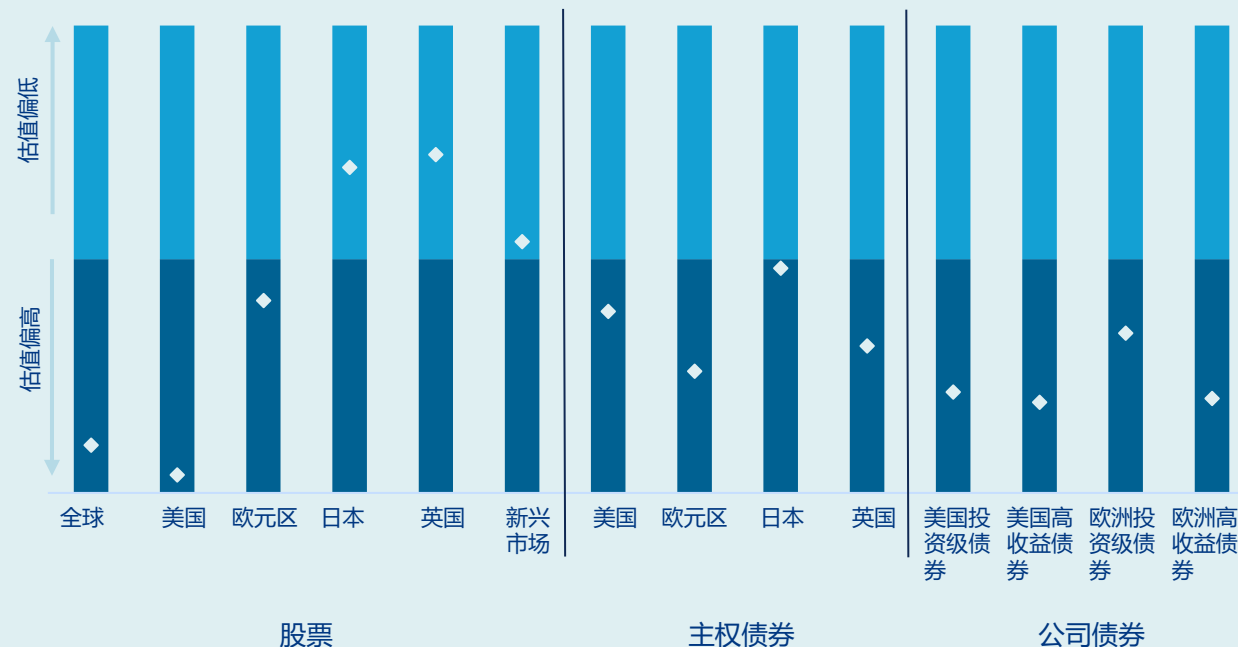
= 对2025年美国经济增长率的共识预期

我们所观察到的 价值领域

多个股票市场可能会涌现投资机会，而越来越多的主权债券将开始显现出投资价值。

- 按历史标准来看，许多资产的估值显著偏高。但我们认为，随着各市场在增长、通胀和利率方面的差异不断扩大，我们仍然可以挖掘到一些精选的投资机会。
- 虽然美股看起来估值过高，但日本、英国和新兴市场股票仍被视为估值偏低。
- 根据我们的分析，在固定收益领域，越来越多的主权债券可能会开始显现出投资价值。

2024年11月底



计算结果来自安联投资经济与战略研究部门。估值评分=当前评分相对于历史评分的分布。股票估值基于席勒市盈率、市净率和12个月远期市盈率。主权债估值基于10年期实际利率和期限溢价。公司债券估值基于隐含违约概率和相应的主权债估值。数据来源：安联投资全球经济与战略研究部门，彭博社，Datastream（数据截至2024年11月30日）。过往表现并不代表未来结果。此处陈述可能包含基于管理层当前看法和假设而对未来所做的预期和其他前瞻性陈述，其中包含的已知和未知风险及不确定性可能会导致实际结果、表现或事件与此类陈述表达或暗含的结果、表现或事件存在重大差异。我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。估值基于对经济增长前景的最近的展望。

潜在的投资 在哪里

股票

- 寻求抵御市场波动率的策略 - 多因子投资能够帮助应对美国政策可能引发的市场动荡。
- 科技股“赢家”范围扩大 - 更多的股票可能会受益于美国科技行业的持续繁荣。
- 印度占据优势 - 不仅得益于人口红利，也得益于其在贸易紧张局势中可能采取的中立立场。
- 中国蕴藏潜力 - 国内需求应当有助于抵御美国的关税压力，而养老金改革可能为市场带来提振。

固定收益

- 相较美国更青睐欧洲债券市场 - 欧洲经济增长放缓，应当有助于维持降息进程。
- 考虑积极构建投资组合 - 久期部署应当与跨区域和收益率曲线的相对价值策略相结合。
- 关注欧洲投资级债券 - 我们认为其估值比美国投资级债券更具吸引力。
- 关注货币波动 - 我们认为投资者应将自己的风险预算设定在中低风险区间。

多元资产

- 股票市场方面，我们仍然青睐标普**500**指数 - 但长期前景的不确定性要求我们保持警惕。此外，我们也看好日本股票。
- 留意美元的脆弱性 - 任何走弱迹象都可能成为重新配置资金的机会。
- 黄金再度成为分散投资工具 - 受各国央行和亚洲散户投资者购金需求的推动。
- 当前是投资于与市场其他部分无相关性资产的良机——比如碳信用资产或波动性资产类别。

探索 更多 见解

我们最新的团队观点

- [2025年第1季度团队观点 \(完整版\)](#)

其他最新见解

- [2025年展望](#)
- [唐纳德·特朗普即将重返白宫](#)
- [关税对贸易融资意味着什么？](#)
- [法国政府变动：值得关注的市场因素](#)

风险提示

本文内所载的资料于刊载时均取材自安联投资相信是准确及可靠的来源。安联投资保留权利于任何时间更改任何资料，无须另行通知。本文并非就内文提及的任何证券提供或邀请或招揽买卖该等证券。阁下不应仅就此文件提供的数据而作出投资决定，并向财务顾问咨询独立意见。

本文包含的部分信息（包括任何意见或预测表达）基于安联投资认为在发布之日是可靠的来源获得的，任何人士依据该信息采取行动或以其他方式改变其观点需自行承担风险，安联投资不承担任何有关责任。

投资涉及风险。尤其是投资于新兴及发展中国场所附带的风险。过往表现并非未来表现的指引。

本文内容均受版权保护，未经同意，本文不得转载或给第三方传阅。本文件并未经监管机关审核。

发行人为安联寰通海外投资基金管理（上海）有限公司。