

概览

本文为2025年第2季度团队
观点的摘要总结。

2025年 第2季度

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示的结果、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。

我们的 第2季度展望

近期事件正在推动市场情绪转换。

面对严峻的地缘政治形势，欧洲正在着手调整财政政策，并承诺加大国防等领域的投资规模。

这一转变推动欧洲股市上涨，与此同时，关税政策和美国经济前景的不确定性则令美国市场情绪走低。

我们认为这一趋势仍将延续；截至目前，相对于美国市场长期以来的大量超配仓位而言，资金流入欧洲市场的规模仍然很小。

我们将密切关注各类风险，包括贸易战全面爆发且旷日持久的危险，但同时我们认为这种市场情绪转换可能会为主动管理策略提供颇具吸引力的机遇。采取多元分散且灵活的投资策略至关重要。

? 欧洲为何会从中受益?

随着投资者寻找美国市场以外的投资机会，欧洲正在逐渐摆脱低迷的状态。

美国大型科技股交易退潮，以及市场对欧洲政府增加投资和放宽监管的预期，帮助提振欧洲股市情绪回暖。

银行、建筑业等多个板块展现出乐观前景。

我们的 地区展望

美国：因不确定性承压

关税、移民、财政政策及监管不确定性持续令企业和投资者情绪承压。

关税或将推高物价，进而可能导致美联储暂停降息进程。我们预计终点利率将稳定在4%左右。

欧洲：一线曙光

欧洲旨在增加基础设施和国防开支的财政改革或将帮助促进经济增长，但其效果可能不会立刻显现。

我们预期欧洲央行会将存款利率下调至2%左右的中性水平，而英国央行则对降息持谨慎态度。

亚洲：支持经济增长

鉴于中国房地产市场依然乏力以及出口面临美国关税冲击的额外风险，我们预计中国政府将持续采取积极措施以支持经济增长。

日本良好的经济环境或将促使今年日本政策利率逐步上调。

2.8%¹

对2025年美国通胀的共识预期。
甚至可能会高于这一水平。

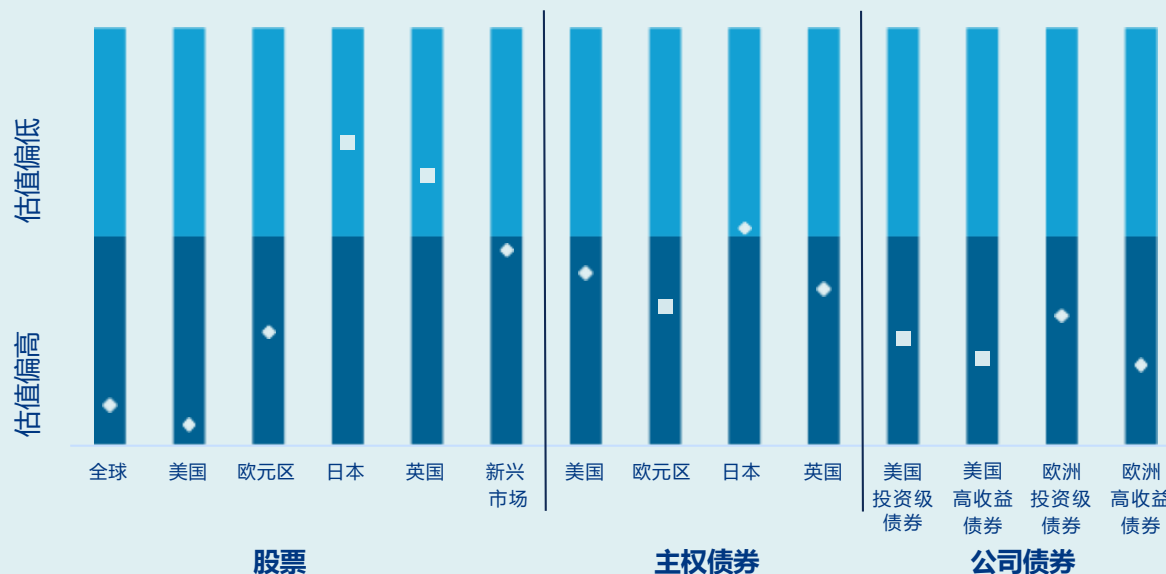
¹数据：彭博，截至2025年3月6日。

我们所观察到的 价值领域

估值正随着全球环境变化而发生转变，我们预计未来几个月市场或将涌现更多的重新定价机会。

- 尽管近期美国市场下跌，但我们认为美国股票仍较为昂贵。
- 我们认为，欧元区股票在2025年迎来强劲开局后，依然存在投资机遇；日本股市看起来仍估值偏低。
- 固定收益方面，日本主权债券的估值在主权债券市场中似乎最具吸引力。在经历近期市场波动后，美国和英国主权债券市场开始展现出较高的投资价值。

2025年2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2025年2月28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示的结果、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。

潜在的投资机会 在哪里？

股票

- 鉴于市场波动性和不确定性，**构建具有稳定支撑的区域多元化投资组合至关重要。**
- **欧洲增加政府开支的承诺或将利好国防、人工智能和网络安全板块。**同时关注建筑板块。
- **印度市场的行业多元化程度高，**估值也提供了较为可观的安全边际。
- **中国市场有望受益于科技领先优势**（例如在具身人工智能等领域）。

固定收益

- **鉴于欧洲和美国收益率曲线将趋于陡峭，**我们倾向于对结构性持仓进行战术性操作。
- 由于预计加息可能会推动日本收益率曲线趋于平坦，**考虑做多日元。**
- 由于我们认为英国市场的定价尚未充分反映未来可能的降息幅度，**看好英国金边债券。**
- **新兴市场在市场波动中展现出韧性。**

多元资产

- 鉴于欧洲市场上涨动能强劲及估值具有吸引力，**我们看好欧洲股票。**
- 由于我们预计欧洲收益率将维持在较高水平，**相比美国国债，我们更青睐欧洲政府债券。**
- 由于我们预期日元有望重获避险货币地位，**关注日元。**
- 在黄金强劲涨势的推动下，**黄金仍是强有力的分散投资工具。**

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。