

2025年展望

多元投资 新思维

主要观点摘要

2025年展望

美国大选的明确结果
应会利好风险资产，
但要关注未来的波动性

内容摘要

- 我们的基准情景是美国经济实现软着陆，通胀放缓且经济衰退得以避免
- 只要通胀维持在可控范围内，降息应会支撑债券市场
- 其中一个主要风险是，特朗普第二任期内的美国政策组合导致通胀再次加速
- 由于美国经济增速超过欧洲和日本，全球经济增长或将出现分化；关税和潜在的贸易战带来不确定性

通胀暂时得以遏制

央行勇于降息

- 全球通胀前景有所改善，主要市场的核心通胀率接近各地央行的目标水平
- 但如果经济增速超出我们的预期，周期性通胀或将接踵而至
- 贸易战、油价飙升、供应链缩短和气候政策影响可导致通胀回弹
- 私募信贷和基础设施等非流动性资产可帮助投资者对冲潜在的通胀再度走高

投资要点

在这种环境下，采取防通胀保护手段是明智的选择，例如与通胀挂钩的债券或私募市场中的非流动性资产。



截至2024年10月的12个月美国核心通胀率¹

¹ 数据来源：美国劳工部劳工统计局报告，于2024年11月13日发布。
过往表现或任何预测、预计或预报并不预示未来的表现。

美国政策的 不确定因素

给科技股带来机会，给贸易伙伴带去风险

- 当选总统唐纳德·特朗普提议的巨额支出计划在短期内可提振美国的经济增长
- 但对美国贸易伙伴计划征收的更高关税所带来的影响可能破坏欧洲的发展前景
- 固定收益方面，特朗普的政策可能会导致明年的债券和外汇市场再度出现剧烈波动
- 在关税和报复性反制措施之后，市场焦点将转向美国财政和移民政策的影响

投资要点

关注美国股市的扩大，中小盘股将是主要受益者，尤其是在科技板块。



107%

预计2029年美国债务占GDP的比例²

² 数据来源：国会预算办公室，《长期预算展望：2024年至2054年》。107%的债务占GDP的比例将达到历史最高水平，超过之前二战后105%的高点。过往表现或任何预测、预计或预报并不预示未来的表现。

债券： 采用灵活方法

2025年，现金可能会从货币市场基金转移到债券市场

- 我们预计美国和欧元区收益率曲线将趋陡，并据此配置投资组合
- 但我们预计日本收益率曲线将趋平，因为日本经济在二十多年后再次受到通胀的影响
- 通胀反弹可能会导致来自“债券义勇军”的压力，他们通过出售债券来抵制他们不看好的政策
- 我们认为本币债券和精选硬通货高收益债券中存在机会

投资要点

应对挑战需要在久期、收益率曲线、外汇、利差和通胀产品之间采取灵活的投资方式。

6.8万亿美元

美国货币市场基金资产规模³

³ 数据来源：Crane Data，2024年9月。
过往表现或任何预测、预计或预报并不预示未来的表现。

是时候 换种方式思考了？

市场环境要求采取全新的多元化方式

- 反思“杠铃”策略，即投资组合一端较大比重持仓低风险资产，另一端较大比重持仓高风险资产
- 相反，就股票而言，可使用多元因子方法、风格投资和人工智能或能源等主题构建“金字塔”；就债券而言，增加久期；考虑私募市场
- 管理波动性将是构建动态保护的关键
- 我们认为地缘政治不确定性是证明主动管理价值的机会，尤其是在亚洲
- 可持续发展存在令人兴奋的增长领域——例如，专注于能源转型的影响力投资

投资要点

在股票市场集中度较高的不确定环境中，需要自下而上进行证券选择。



39%

采用基于科学目标的企业占全球市值的比例⁴

⁴ 数据来源：基于科学的目标倡议监控报告，2023年。
过往表现或任何预测、预计或预报并不预示未来的表现。

提振 非流动性资产

欧洲制定的新法例应会加快散户投资者的流入

- 欧洲长期投资基金（ELTIF）2.0法例使散户客户更容易投资于私募市场
- 分析平台Scope Group预测，到2026年底，ELTIF规模将达到300-350亿欧元
- 随着私募债权和基础设施股权二级市场的出现，二级市场将继续增长
- 私募债权和贸易融资方面，投资者可选择的范围非常广泛，且还在继续扩展

投资要点

没有私募资本，尤其是基础设施债，就不可能实现关键的投资。



7,500亿-8,000亿欧元

欧盟提升竞争力所需的投资额⁵

5 数据来源：欧盟竞争力：展望未来——欧盟委员会，2024年9月。
过往表现或任何预测、预计或预报并不预示未来的表现。

探索 更多见解

2025年展望：多元投资新思维

[阅读我们的完整版《2025年展望》，其中我们的首席投资官将论述“2025年应关注的一件事”](#)

其他参考内容

[美国大选评论：唐纳德·特朗普即将重返白宫](#)

[首席投资官圆桌会议：投资者可以从超级大选年学到什么？](#)

[团队观点2024年第4季度：转折](#)

[下滑路径：增长与通胀之舞](#)

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，是安联寰通管理咨询（上海）有限公司全资控股子公司。

