

供立即發佈

媒體聯絡人:

美盛環球資產管理
Joanne Chew
+65 6317 8931
jchew@leggmason.com

Teneo
Jenny Lai
+852 3655 0517
jenny.lai@teneo.com

展望 2019 年，美盛及其旗下投資管理公司預計市場增長將放緩，流動性收緊和波幅加劇 但仍對市場持樂觀態度

香港, 2019 年 1 月 15 日 — 美盛環球資產管理旗下投資管理公司重視他們之間的獨立性，有別於其他主動型資產管理公司，為投資者提供不同獨特的觀點，包括為來年的投資環境提供多角度的見解。

於各子公司眾多觀點中，將有幾個議題於 2019 年反覆出現，分別為美國聯儲局的決定、美中關係對關稅和貿易的影響，以及歐盟和英國政治局勢。

美盛旗下固定收益專家西方資產管理認為環球增長在 2019 年可維持正面，其中美國增長將略為放緩，歐洲和新興市場則重拾升勢。同時亦注意到四個主要環球風險，包括美中關係破裂、聯儲局過度收緊政策、意大利的管治方式偏離歐盟財政規定，以及英國「硬脫歐」。

西方資產管理認為新興市場是最被低估的資產類別。即使行業獲數個重要利好因素支持，包括超低通脹，以及主權和企業財務狀況強勁，但市場極端的悲觀情緒，拖累整個資產類別在 2018 年報跌。再者，新興市場與已發展市場債務之間的指數孳息差接近 2008 年和 2016 年水平；貨幣水平較五年前低 35%；以及新興市場與已發展市場債券之間的實質孳息差處於 15 年高位。雖然提升承險意欲的過程可能仍然崎嶇，但當環球風險消退，相信新興市場將成為最大受惠者。

作為全球股票市場的專家，凱利投資認為流動性將成為明年主要的市場動力。他們預計近期的市場弱勢可能持續，股市會在回升前下試低位。

基於 2017 年的減稅措施側重於前期效應，凱利投資預期經濟增長將回落。但同時認為市場對 2019 年的盈利增長過於悲觀。他們預期利率將繼續上調，但升幅放緩，聯儲局亦將繼續縮減資產負債表。

另一邊廂，美盛旗下布蘭迪全球投資管理則對來年經濟增長放緩表示擔憂，並認為美國聯儲局的政策決定及中美關係料將成為 2019 年環球經濟增長表現的最大決定性因素。2018 年環球宏觀主題之一是美國經濟增長較環球其他地區強勁。美國的超動力增長及逆趨勢的美元強勢其實是週期後段推行刺激措施的結果。我們認為相對增長背馳的程度有限，因此預期各區的增長率將於 2019 年融合。美國聯儲局的政策決定及中美關係料將成為 2019 年環球經濟增長表現的最大決定性因素。

布蘭迪全球投資管理亦認為新興市場債券已消化的通脹預測水平遠遠超過實質通脹率，但市場對已發展經濟體的通脹預測偏低。他們相信通脹預測在 2019 年作出調整將使這個差距收窄。

全球股票專家馬丁可利預期股市將在未來一段時間將持續反覆波動。在 2018 年成為市場焦點的環球貿易戰，顯然有可能於 2019 年惡化，繼而帶來不當的通脹壓力 — 即由監管政策帶動的通脹。這可能導致環球經濟活動大幅下挫，並促使各國央行進一步收緊政策措施，而兩者同時出現，是股市不樂見的情況。此外，鑑於歐盟、中國和美國的經濟動力可能減弱，央行政策仍不容忽視。

此外，市場亦日漸擔憂經濟衰退的風險，可能使 2019 年的波幅進一步加劇。投資期較短的投資者無疑會感到不安。但對於我們這些長線投資者來說，上述風險締造機遇，可趁機買入估值吸引、長期增長動力強勁的企業。從環球股票專家的角度來看，新興市場股票仍提供可觀的價值。

美盛旗下小型股票專家**銳思投資**相信未來投資趨勢將轉向週期股。自 10 月份開始，小型股的股價持續回落，令人憂慮。但從主動型基金經理的角度來看，小型股的跌勢符合預期，對投資者而言亦屬健康的調整。過去一段時間，銳思投資一直認為市場可能步入波幅加劇、利率趨升和整體回報下跌的時期。換言之，以往較典型的回報和波幅走勢將重現市場。

企業盈利保持穩健，加上消費需求和信心依然高企，相信經濟衰退不會出現。銳思投資傾向於週期股，而近日有關週期性企業的盈利消息仍然正面，可望扭轉相對表現利淡的趨勢。銳思認為，隨著波幅加劇及回報下跌，越來越多投資者傾向物色錄得盈利的企業。以盈利為主導的主動型管理策略將穩佔優勢，並可望表現領先。

對於美盛旗下全球上市基礎建設產業專家 **RARE Infrastructure (睿安基建)** 來說，最大問題是現在是採取「防衛性」投資策略的最佳時機嗎？早在 2018 年初時提過，市場已步入自 2009 年 3 月開始的長期牛市的後期階段。這波牛市從 2009 年 3 月開始至今，已經進入長期多頭的末期。儘管 RARE 當時和現在一樣都並不認為經濟將會出現衰退，但卻認為應保持審慎，抑制急於坐上牛背直奔終點的衝動，並開始採取防衛性較強的部署。

RARE 認為貿易戰在短期內將不會結束。雙方可能會不時傳出達成停火的「協議」，但要在短期內達成一項可解決實質問題的協議，機會微乎其微。貿易戰將持續影響全球經濟增長。在某程度上開始影響標準普爾 500 指數成份公司的盈利表現。事實上，最近報導的評論對貿易及企業盈利前景作出預警的情況急增。RARE 認為，由特朗普的減稅及財政刺激措施所引發的高糖效應將於 2019 年開始消退。

上述因素將致使市場在未來一年將繼續波動。在現階段大幅減少股票持倉似乎仍言之尚早。相反，我們傾向逐步增持防衛性股份，包括基建股。

美盛旗下多元資產管理公司 **QS Investors** 預期未來市場前路崎嶇不平。雖然美國經濟的基本因素仍然穩健，但若干重要的指標均顯示目前的經濟環境脆弱。在過去 9 年多，股票和債券市場在低波幅的環境下持續揚升。未來，我們預期股市前景將大不同。目前，多個主要市場指標均處於歷史高位或低位，反映很有可能出現回歸長期平均的趨勢。此外，鑑於聯儲局和環球各地央行均退出貨幣寬鬆政策，環球經濟增長持續疲軟，加上市場須應對特殊事件，例如英國脫歐、中美貿易關稅問題等，因此預料市場波幅將會加劇。

作出防衛股策略配置，可投資於價格波動較低、股息較高及盈利／盈利能力強勁的股票，為投資組合提供不同的回報來源，並可望錄得較入市吸引的經風險調整後回報。

美盛旗下另類投資專家**盈信博茂**認為投資市場於未來一年將風險重重。

由量化寬鬆轉為量化緊縮，將削弱流動性，使風險溢價上升並影響企業表現，導致股價差異擴闊。盈信博茂認為，雖然正常化並不代表經濟陷入衰退，但目前的下行風險眾多，包括：中美關係、貨幣政策持續緊縮、利潤下跌、擴大的信貸息差、油價、中東地緣政局和歐洲政局，如英國脫歐。

基於上述前景，盈信博茂大致採取以下觀點：

- 偏好價值型策略多於增長策略
- 偏好新興市場多於已發展市場
- 預期大型股表現應優於小型股
- 相信優質公司將表現出色

美盛旗下地產投資專家 **Clarion Partners** 認為市場現在專注於延長景氣循環週期。牛市不會因為持續太久而消逝。相反地，牛市並非因老去而死，致命的是帶來經濟震盪的過剩情況，如果其規模龐大，便足以引發經濟衰退。預計 2019 年預期美國的 2019 年實質國內生產總值將在 2.0%至 2.5%的可觀範圍，但較 2018 年略為放緩。

市場對商用物業的需求強勁，但不會過強導致過度借貸和投機性的新發展。對於商業地產的投資者而言，**Clarion Partners** 偏好這種緩慢而穩定的增長步伐。因此，對有意在本週期後段尋求收益和低波幅的環球投資者來說，商用物業市場仍具吸引力。

總結而言，美盛旗下的投資管理公司對未來一年的投資環境持審慎樂觀的態度，投資主題將集中在波幅加劇、美國經濟增長放緩、美中貿易衝突、以及基礎設施上的財政刺激措施。

歡迎點入以下[連結](#)下載報告完整版本。

#

美盛簡介

美盛是一家環球資產管理公司，截至 2018 年 11 月 30 日，總管理資產達到 7,420 億美元。美盛在全球許多主要投資中心提供主動式資產管理。美盛總部位於馬里蘭州的巴爾的摩市，其普通股在紐約證券交易所上市（代碼：LM）。

www.leggmason.com.hk

重要資訊

資料來源: 美盛及旗下布蘭迪環球投資管理、CLARION PARTNERS、凱利投資、盈信博茂、馬丁可利、QS INVESTORS、RARE INFRASTRUCTURE、銳思投資、西方資產管理。

本文件只作參考用途，其內容不應被視作投資建議。**投資涉及風險，過往表現並不預示未來業績。所有圖表、數據、意見、預測及其他資料以截至本文日期為依據，並可作隨時修改而不會另行通知。**投資回報以基金的基本貨幣單位計算。本文件不構成要約或招攬投資者認購或出售任何基金的任何單位或股份。若干司法管轄區（香港除外）可能限制本文件派發，持有本文件的人士須就有關詳情諮詢意見及遵守該等限制（如有）。本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

此文件發行人：美盛資產管理香港有限公司。