

大選經濟添波動 下半年市場展望

踏入2024年下半年，有關政治選舉、貨幣政策和經濟的事件，繼續主導市場情緒。7月份法國及英國分別舉行大選，法國的國會選舉結果出乎市場預料，由左翼聯盟取得最多議席，成為國會最大黨；不過國會「三分天下」的局勢，有機會令議會處於僵持局面，亦令歐洲局勢走向變得不明朗。不過筆者認為，選舉結果令法國避免走向極端，其實是相對樂觀的情況。

另一方面，英國的保守黨大敗，市場憧憬工黨上場之後，會增加刺激經濟復甦的力度。美國總統選舉的戰況也進入白熱化階段，候選人的政綱會否影響經濟、貨幣政策等，對各類資產於下半年的走向，會否有所轉變？

美股軟著陸機會較高

筆者公司維持偏好美國股票的觀點，美國的經濟增長速度，由2023年第三季起放慢。

據彭博數據，最新GDP為按年增長1.4%，是連續兩個季度放慢，聯邦儲備局認為美國利率現時處於限制性水平，需要更多數據證明通脹是向局方目標進發，才會開始減息。

勞工市場略為降溫，6月份新增職位回落至20.6萬個，失業率微升至4.1%，反映美國經濟「軟著陸」機會增加，或為今年稍後聯儲局減息，提供更多空間。

筆者公司認為下半年主導美股的因素，仍是企業盈利的增長動力。市場預測未來12個月，標普500指數的盈利增長接近12%，增長型板塊如科技、通訊、非必需消費等更優於大市。

美股現時的市盈率近22倍，處於歷史平均加1個標準差內，估值不算便宜，短線不排除需作整固。第二季度業績能否繼續為市場帶來驚喜甚為重要，因為企業盈利增長預測繼續獲上調，才可支撐現時美股的估值水平。

至於港股方面，內地由4月起推出多項穩定樓市措施，包括人民銀行設立3,000億元人民幣低成本保障性住房再貸款，取消商業性個人住房貸款利率政策下限，帶動恒生指數自年初的低位，反彈超過20%。

現時市盈率仍處於歷史平均負1個標準差，不過後市要繼續反彈需要「過關」。

首先是內地樓市的成交數據，需要看到明顯的改善；第二是中資股的企業盈利增長預測要擺脫過去兩年的下降趨勢，惟筆者公司認為，短期內推出大規模的措施機會不大。

面對轉型和升級的挑戰，在三中全會舉行之後，市場關注改革方向和落實方案，未來或著重發展「新質生產力」，推動在新能源、先進製造和電子信息等產業的高質量發展。

市場年初至今，多次修正聯儲局的減息時間點，令債券市場添波動。雖然美國的核心通脹較具黏性，筆者公司預期美國第四季有減息空間，聯儲局的指標利率處於限制性水平的時間，較以往數次的加息週期長，債券的息率處於多年高位。債券的回報由價格變動和收益率組成，若減息的時間變得明朗，料債券的價格可正面受惠。

於長線投資者而言，筆者認為一個分散的投資組合可抗市況波動，美股仍是投資組合中較核心的部分，債券或可發揮風險管理的角色，以對沖股票風險。



龔偉怡

香港永明資產管理(香港)
有限公司
首席投資策略師