

執行摘要

2024 年中投資觀點與展望

迎向利率下行階段

投資長觀點

由於總體經濟多變、政局充滿不確定因素，各國央行陸續開始降息，未來的道路亦有可能崎嶇不平。然而我們認為，對於主動式的長期投資來說，市場的動盪有機會帶來各種良機。

降息的前景，為固定收益投資人提供了誘人的收益潛力；我們也認為，當前的總體經濟環境相對為投資等級債券提供支撐。

我們認為，當前市場環境仍有利於股市，同時一如既往，慎選標的依舊是關鍵所在。在我們看來，投資人需要更深入探索、擴大搜尋範圍，更有機會發現尚未被市場發掘的創新潛力資產。

我們在私募市場的「附加價值」以及機會型投資領域，發現了各種機遇，例如不動產、基礎建設、結構型信用債等。然而，投資人必須明確聚焦，並且慎選投資方法。

年初迄今，決策當局為了因應超乎預期的通膨率而維持利率不變，使得投資人不得不抑制住期盼降息的心理。然而，利率預期的變動，導致了固定收益和股市呈現不同的結果：債券多半表現疲軟，至於股價則是上漲，部分個股反彈至歷史新高。

隨著 2024 邁入下半年，各大央行越來越接近首度降息的時機，部分國家的央行甚至已經搶先行動。在 2024 年中投資觀點與展望報告當中，M&G 英卓投資管理投資長 (CIO)、基金經理人與投資專家，將共同探討了持續變動的市場環境，對於金融市場可能意味著什麼。

我們彙整了不同資產類別的觀點，力求從點連成線，以闡明複雜的投資大環境。

儘管總體經濟多變、政局充滿不確定因素的情勢，利率觸頂下降的道路未必平順，但我們認為，只要投資人能夠耐心慎選標的，目前在公開與私募市場上還是存在著眾多值得期待的機會。

固定收益觀點

來到下坡路段

閱讀完整投資觀點與展望報告，探索 M&G 英卓投資管理的專業能力，請[點擊此處](#) (英文版)。



Jim Leaviss
固定收益投資長

繼年初物價升溫之後，近期數據顯示，美國的通膨率目前呈現降溫趨勢。對於我所帶領的**固定收益團隊**而言，通膨的正確走向，撐起了聯準會 (Fed) 將於今年內降息的樂觀前景。團隊同仁認為，降息可能是固定收益投資人掌握潛在收益利多的大好機會。

收益優化策略的經理人 **Richard Woolnough** 認為，當前的利率與通膨動態，已為存續期資產 (例如美國政府公債) 的投資，創造了誘人的風險報酬機會。

然而，降息道路上仍有潛在障礙，包括強韌抗跌的經濟、堅實穩健的就業市場，以及即將舉行的美國總統大選。通膨有可能再度升溫，特別是兩位總統候選人同樣主張再提高關稅的情況下。此外，也可能進入結構性通膨走揚的新時代，這點意味著利率最後可能落在高於本次升息週期之前的較緊縮水位。

隨著全球通膨與成長路徑以不同速度發展，各國央行的政策也開始出現分歧。聯準會仍在等待通膨水準已受控的證據，反倒是其他國家的央行 (尤其是加拿大和歐洲) 一反常態，先於聯準會採取行動，新興市場的各國央行，則已經啟動降息週期。對於固定收益投資人來說，這樣的分歧現象可望帶來跨地域、跨產業的多元分散佈局契機。

團隊表示，當前的總體經濟環境，對於投資等級 (IG) 信用債來說，仍有相對支撐效應。許多 IG 公司仍處於強勢地位，能夠較長地鎖定了偏低的融資成本。

然而，基金經理人 **Wolfgang Bauer** 提醒，偏高的利率以及再融資成本，可能導致較高風險的公司承壓。他認為，重點在於積極主動、嚴謹的信用債篩選方法，藉此釐清哪些公司在這種環境裡得以順利存續，哪些又會遭逢挑戰。

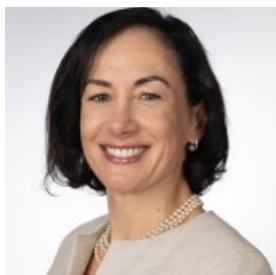
公司債基金經理人 **Matthew Russell** 表示，短年期債券的主動式投資管理也相當重要。他認為，隨著景氣週期繼續推進，不同產業與債券的利差可能緊縮，從而為主動式投資管理機構引進各種超額報酬的機會。

“**隨著全球通膨與成長路徑以不同速度發展，各國央行的政策也開始出現分歧。**”

股市觀點

挖掘隱藏的創新寶藏

閱讀完整投資觀點與展望報告，探索 M&G 英卓投資管理的專業能力，請點擊[此處](#) (英文版)。



Fabiana Fedeli
股票、多元資產與永續發展投資長

股票、多元資產與永續發展投資長 **Fabiana Fedeli** 認為，當前市場環境仍有利於股市，同時一如既往，慎選標的依舊是關鍵所在。

歷經了強勁的整體表現，市場正在成長，並更聚焦於特定個股。最近的財報季裡，縱使是同一產業，也有幾家公司明顯脫穎而出、鶴立雞群，其他同業則相形見绌。企業只要順應客戶的變動需求以及日益挑剔的消費模式，推動創新及發展，就有機會贏得市場的肯定。

Fabiana 堅信，創新力乃是事業成長與投資報酬的動能。然而，過去一年裡，位於創新前沿的多家「指標」公司評價顯著提高，她認為投資人需要更深入挖掘並擴大搜尋範圍，從而洞悉隱而不顯的創新黑馬，這樣的潛力股提供了各種差異化產品與解決方案，能在全球範圍內保持競爭優勢。

近年來的新興市場股票遭到忽視，但基金經理人 **Michael Bourke** 認為相關資產類別的動態令人振奮，有機會贏得更多投資人關注。在他看來，中國與韓國的企業日益聚焦於資本報酬以及價值創造。由於評價水準具吸引力，相關資產類別很可能正處於值得期待的轉折點。

由於低評等個股與較高價位個股之間評價明顯分散，管理歐洲價值股的 Richard Halle 認為，歐洲價值股的投資前景同樣可期。他認為，在難以預料的現行市場大環境裡，相當有機會成功辨識出訂價錯誤的個股，建議投資人轉而看好未受青睞的價值股，進一步體認相關族群原先未獲肯定的潛力。

對於全球股票股利策略投資經理 Stuart Rhodes 而言，利率調降的前景可能有助於先前幾年裡遭遇阻力的股利概念股。Stuart 表示，部分公司累積了數十年持續調升配息的紀錄，並在歷經股價大幅下跌之後，投資魅力格外誘人。隨著越來越多科技公司開始以配息作為股東現金報酬的一部分，Stuart 樂觀看待未來，並認為股利成長仍是可靠的長期策略之一。

「偏高利率延續更久」的情境，對於上市基礎建設資產而言向來是考驗，不過管理全球上市基礎建設策略的 **Alex Araujo** 發現，公用事業與不動產投資信託等目前「不受青睞」的領域，仍可找到具吸引力的機會。Alex 認為，憑藉具吸引力的評價以及長期結構性趨勢商機，這個資產類別的展望頗值期待。

“
企業只要有能力創新、升級 ... 就有機會贏得市場肯定。
”

閱讀完整投資觀點與展望報告，探索 M&G 英卓投資管理的專業能力，請點擊[此處](#) (英文版)。

私募市場觀點

高度聚焦於私募市場



Emmanuel Deblanc
私募市場投資長

M&G 英卓投資管理新任私募市場投資長 **Emmanuel Deblanc** 表示，影響諸多私募市場的最重大議題，向來是實質利率的上升。利率上升會減少投資人的配息，並為評價帶來壓力，但 Emmanuel 主張，長期來看，利率走揚實則有利於私募市場：避免了資本配置失當，亦是正確訂價資產的基礎所在。

儘管面臨各種挑戰，但 Emmanuel 認為私募市場的「附加價值」以及機會型投資領域有著各種機遇，例如不動產與基礎建設。

M&G 英卓投資管理實質資產、影響力與私募股權團隊副總監 **Toby Rutterford** 表示，數位基礎建設蘊藏著令人振奮的契機。他指出，數位服務以及支撐服務運作之數位基礎建設需求增加，對於私募市場投資人而言，象徵著潛在吸引力優良的長期機會。在他看來，數據中心市場處於轉折點，現在正是部署投資的絕佳時機。

“
我們認為有理由樂觀看待，然而投資人的聚焦必須明確，並且慎選投資方法。
”

全球不動產研究主管 **Richard Gwilliam** 認為，今年的不動產市場可望持續復甦，同時他也認為，在新的景氣週期裡，重點在於聚焦收益與資產品質。

不動產融資主管 **Dan Riches** 認為，盱衡當前環境，不動產債權看起來同樣具有吸引力，部分原因在於各家銀行持續緊縮了特定領域的貸款。

近年來，結構型信用債亦受惠於如此趨勢，M&G 英卓投資管理結構型信用債主管 **James King** 認為，這個資產類別還會再成長，有利於投資人掌握優質良性貸款池，在持續變化的投資環境裡彰顯投資魅力。

私募信用債主管 **Catherine Ross** 指出，直接貸款已經進場，填補銀行退出貸款市場所留下的缺口。她認為，只要配合更深入的盡職調查，有效抑制借款違約的風險，這個資產類別將展現持久的吸引力。

整體而言，私募市場近期固然面臨挑戰，我們仍認為有理由樂觀看待，然而投資人的聚焦必須明確，並且慎選投資方法。

閱讀完整投資觀點與展望報告，探索 M&G 英卓投資管理的專業能力，請[點擊此處](#) (英文版)。

保持主動投資

投資展望仍不明朗，未來面臨潛在挑戰。但只要採用更長遠的投資期程，我們相信，自律嚴謹的主動式投資人定能預約未來的成功，甚至在波動偏高之際也能維持報酬表現。



本文內容不應賴以作為預測、研究或投資建議，亦並非買賣任何證券或採取任何投資策略的建議、要約或要約邀請。本文內容所載資料及意見取自 M&G 英卓投資管理認為可靠的專屬和非專屬來源，並不一定涵蓋所有資料，且無法保證其準確性。因此，概不對其準確性或可靠性作出保證，而 M&G 英卓投資管理及其主管、僱員或代理商概不對任何其他形式的錯誤及遺漏所引致的責任負責（包括因疏忽而對任何人士負責）。本文內容可能含有非僅基於過去資料而提供的「前瞻性」資料。有關資料可能涵蓋（其中包括）預計及預測。並不保證任何所作預測將會實現。讀者須自行決定是否倚賴本文件所提供的資料。本文內容之所有權利為英卓投顧所有，任何人未經同意，不得為任何重製、轉載、散布、改作等侵害智慧財產權或其他權利之行為，並不得將全部或部分內容轉載於任何形式媒體。【英卓投顧獨立經營管理】本公司地址為台北市信義區信義路五段 7 號 33 樓 B1 室，電話為 (02) 8101-0600，經主管機關核准之營業執照字號為 (113) 年金管投顧新字第 009 號。