

中歐合作商機無限 互利共贏前景廣闊

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

今年第二季可謂中國的「外交季」，美國、俄羅斯以及德國等歐美國家元首及政府高級官員接連造訪中國。國家主席習近平於5月5日至5月10日出訪歐洲，行程包括法國、塞爾維亞和匈牙利。習主席返國後又迎接剛連任俄羅斯總統的普京到訪。習主席專程出訪歐洲三國，開拓了未來中國及歐盟各國的經濟合作機會。

德國總理朔爾茨於4月中旬訪問中國，拉開新一波中國和歐盟國家經濟合作。在龐大德國訪華團隊中，不難發現車企平治、寶馬和汽車零部件企業高層的身影。他們均表示看好中國汽車市場的前景，堅定持續投資中國、強化中德兩地汽車行業力推電動化、數碼化轉型。正如習近平主席所指出，中德產業鏈供應深度互嵌，兩國市場高度依存。雙方應該發揚互利共贏的鮮明特色，彼此成就。

在德國總理訪華的同時，筆者正在德國旅遊。首尾站都在法蘭克福市，看見不少中國旅客造訪進行

旅遊和商務活動，中國留德大學生也數目不少。最深刻印象是筆者造訪當地名店街，體會到中國人高級消費品的購買力，對當地零售業貢獻良多。中德是繼美國後全球第二、三大經濟體。

中德貿易增長勢頭強勁

根據德國官方數字，去年德中貿易額是2,531億歐元，中國連續八年成為德國第一大貿易夥伴。去年德國對華直接投資達119億歐元，同比增長4.3%，創下歷史新高，正是反映兩國經濟合作商機無限。

習近平主席今年訪問歐洲，首站是法國。法國素來跟中國友好，選擇中法建交60周年日子到訪實是意義重大。其實法國是首個同中國開展民用能源合作的西方國家，在中法雙方通力合作下，大亞灣核電站於1994年建成投產，並且已安全運作達30年。

中法核能合作前景佳

截至去年底，法國和中國在運核電機組裝機容量位列全球第二、三位。目前全球各國齊推進能源低碳轉型，中法核能合作實是前景無限。

習近平主席選擇塞爾維亞及匈牙利作為訪問歐盟後兩站，受到兩國元首和人民熱情迎接，這兩個東歐國家同樣都跟中國經濟合作關係密切。兩國和中國在興建「一帶一路」框架內開展各領域合作，推動各自發展戰略對接。中國是塞爾維亞第二大貿易夥伴，過去十五年，中國大量投資該國基建項目，塞國有意借助中國32億歐元貸款，於多瑙河和薩瓦河興建5,000公里污水處理系統和159座污水處理廠及完成匈塞鐵路塞爾維亞段建設。去年中國對匈牙利直接投資佔外國對匈直接投資總額58%，蔚來、比亞迪、寧德時代等中國新能源車上、下游企業，到匈牙利設廠，對於中國電動車打入歐洲市場，匈

牙利生產基地發揮了地利、成本、市場連接的幾大優勢。

此外，綠色農業是歐盟各國的重要產業，無論法國、德國、塞爾維亞及歐盟其他小國都爭相出口農產品到龐大的中國消費市場，中歐兩地各國領導人互訪，已大力拓展雙邊農產品交易市場空間。

塞匈成中歐貿易橋頭堡

德法是歐盟主要大國，匈牙利和塞爾維亞是中歐貿易的橋頭堡，在中國和歐盟各國未來經濟合作中扮演重要角色。德法兩國是全球先進的國家，擁有歐盟各國最龐大消費市場並在綠色發展、數碼經濟、電子商務、經濟技術、現代能源產業、電動車生產、高級消費品等領域名列全球前列位置。兩國都非常注重打入中國龐大消費市場，中法德三大經濟體未來合作機會無限，成為未來經濟持續增長動力的重要組成部分。

央行關注波動 有利風險資產

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

全球投資者跟美聯儲為首的央行，目前都是數據為本，在此大前提下，不但對於上周二公布的生產者物價指數（PPI）不會馬上作結論，非要等到上周三的消费者物價指數（CPI）公布後，才作出結論，甚至到了上周四再有新數據出現，亦可以繼續修訂本身看法。

事實上，基於近期多數數據，都是呈現經濟放緩的跡象，多一個不多，少一個不少，但說來有趣的是，若無法比大幅度偏離外界的估算的，倒也不會有什麼驚喜或驚嚇。

宜做好經濟放緩心理準備

由此可以反證出，投資者對此經濟放緩的現象，已經有一定心理準備，僅僅符合預期，甚至輕微多於預期的數據，已經不再有太大刺激。投資者對於上述數據的敏感，從中長期而言，其實甚為不必，因為重點是數據一直公布的趨勢，而不是單一次的讀數如何。

另一邊廂，繼續有美聯儲的相關官員發言，但其實內容並無新意，都是舊調重彈，維持在相對較高利率水平較長時間，大家都已接受的事實，不應有太大反應。本欄自去年底至今，一直預測2024年的減息幅度，將遠低於外圍當時的估算，只有2024年底前的一至兩次，如今維持看法，並未改變。

本欄自去年底，一直維持的預測是2024年底前，有一至兩次的減息，當時以至目前的理據，撇除對於央行技術官僚決策模式同情地理解，以及對於各地實體經濟數據的客觀解讀，更有一份



◆美聯儲相關官員近期的發言，其實內容並無新意，都是舊調重彈，維持在相對較高利率水平較長時間，大家都已接受的事實，不應有太大反應。

對於市場人士的人性貪婪與恐懼的真切體會。

是的，外圍當時一面倒的情緒高漲，高估了概率，甚至極為誇張地預言3月會馬上減息，全年減息六次，到後來一面倒轉為否定減息可能性，今年不減息之餘，甚至要加息云云。

有趣的是，投資者這種情況進退失據，又或者情緒忽高忽低的，市價穿插於大幅波動中，其實是很常見的投資者行為，大家只要明白這種規律，便知道最終很快便會回歸現實，屆時便由高估變為低估，然後再變為轉趨合理。

經濟是主人 行情如寵物狗

是的，有人形容，經濟數據與市場預測的關係，一如主人帶着寵物狗散步，主人當然是經濟本身，小狗便是市況，經濟的變化是有重大趨勢方向的，而小狗卻是來來回回不斷圍繞着這個趨勢，不斷走動的。

以此觀之，大家便立時明白，何時投資者看來不理性的，甚至會心微笑，自己的行為，就只不過是散步中的小狗一樣。

當然，遠觀這種行為，可以處之泰然，但若然本身是市場人士的一員，甚至是央行決策者，對於市況波動便不可能視若無睹，尤其甚者，有時可能是太過關注，愛之適足以害之。

是的，當然很多論者已經總結過去十多年經驗，認為美聯儲為首的歐美央行，太過重視金融市場一時間不能接受現實的可能性，而忽略了讓投資者面對現實的長遠必要性，這一點將繼續影響央行政策和市場互動。

即市部署而言，央行這種關切，撇除加息最急速的階段，應是利風險資產守穩並向上的。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

美國減息步伐放緩 美元料持續走強

Thomas Poullaouec 普徠仕亞太區多元資產解決方案主管及其團隊

雖然近年多次出現終結美元主導地位的聲音，但美元當前仍升至近歷史高位；相對於環球其他主要貨幣，美元今年至今一直維持強勢。美元近期走高是受美國增長維持穩健影響，這與美國財政支出增加、通脹持續高企有關，導致市場對聯儲局的減息預期趨保守。與此同時，其他國家的通脹降溫速度較快，導致市場預期相關國家減息步伐或更快，為相關貨幣兌美元價格帶來下行壓力。

美元走強令許多國家的貨幣跌至數十年來的相對低位，並出現不少當局出手干預的討論，例如

日本正面臨日圓貶值。雖然貨幣走弱有助相關國家的出口商，但也帶來了其他後果，包括與美國等高收益市場的資本競爭、進口通脹，以及提高以美元進行融資的國家的借貸成本。

由於美聯儲可能放緩減息步伐，美國經濟增長維持穩健，加上大選在即，地緣政治環境仍不穩定，很難斷言何種因素將影響美元的強勢。

由於經濟增長維持穩健、盈利維持正面趨勢，以及估值更合理，我們對股票維持偏高配置。我們繼續偏重美國大型股（具人工智能發展的利好），以及實物資產股票（以有效對沖通脹意外

攀升的風險）。

新興市場債券料向好

在固定收益方面，由於美國以外國家的減息可能性更高，我們較為看好亞洲信貸和新興市場債券。另外，我們亦對高收益率債券維持高配，因為其絕對孳息率水平維持吸引，並且基本具有支持。

相對於債券，我們對現金維持適度偏高的配置。隨着美聯儲延遲減息，孳息曲線維持倒掛，現金的回報仍然吸引。

人工智能將如何推動能源需求？

Alexander Monk 施羅德投資環球資源股票投資組合經理

加劇能源轉型行業面臨的困難。

然而，儘管面臨短期挑戰，但初步跡象顯示前景樂觀。

以消費為主導的市場需求開始趨於穩定，電動車充電和熱泵的庫存過剩問題亦正逐步得到緩解，住宅太陽能企業預計需求將在年內回升。以公用事業主導的市場基本面亦日趨明朗，需求保持穩定、供應鏈正在恢復正常，監管機構並正在適應新的宏觀經濟體制。此外，亦不容忽視盈利能力強勁的電氣設備行業及其他周期性較低的市場。

一些企業的股價在本季度對以上的市場發展作出了正面反應，這反映整體行業盈利的不確定性正在

減小及風險回報改善。

此外，從能源轉型業的新股份回購及收購活動可見，目前該行業的估值仍具吸引力。

AI快速發展推動電力需求

生成式人工智能 (generative artificial intelligence) 的快速增長，正加快推動電力需求。數據中心擴張、人工智能計算需求的能源強度提高及脫碳發電目標，共同為整個能源轉型業帶來非一般的盈利增長機會。

以脫碳方式滿足人工智能日益增長的能源需求，不能僅靠核電或以天然氣進行碳捕捉。這亦將需要

依賴廉價及現成的可再生能源包括風能、太陽能、地熱能、水力、備用儲能及電子燃料等來源。

此外，即使燃氣渦輪發動機或核能成為數據中心的首選電源，能源市場供給緊張亦會推高電費，並使可持續能源供應商從中獲益。

雖然電氣設備、可再生能源設備和傳統與可再生能源發電，同樣具備可觀的未來盈利增長，但當中的估值差異凸顯出能源轉型股有望受惠於人工智能增長。

題為編者所擬。本版文章，
為作者之個人意見，不代表本報立場。