

# 資產分佈展望



2025年5月

## 稍為看好

歐洲

儘管歐洲主要經濟動力預計將持續，但受美國關稅和全球不確定性影響，市場可能會出現波動。德國的財政改革，包括增加軍事和基礎設施投資，以及歐洲央行的寬鬆政策，為市場提供支持，促使我們對歐股的看法變得較為樂觀。

亞洲

東協國家近期的表現受到90天關稅暫停、美元走弱及其相對吸引的估值所帶動。短期內，我們將關注中國進一步的政策聲明、特朗普的關稅政策和「讓美國再次偉大」的政策，以及國家和地區之間的資金流動勢頭。最近出現的印度與巴基斯坦緊張局勢也值得密切關注。

## 中性持有

美國

美國4月就業數據依然強勁，反映「政府效率部」政策、關稅和移民限制的影響有限。失業率穩定在4.2%及收入年增5.3%持續超過通脹率。聯儲局5月維持利率不變，符合預期。主席鮑威爾重申，在貿易政策及經濟方向更加確定之前，他不會倉促降低借貸成本，平息了市場對即將減息的預期。

香港及  
中國內地

經過兩天在瑞士舉行的談判，中美貿易關稅緊張局勢有所緩和，談判目的是緩和貿易衝突，並建立進一步討論的機制和框架。儘管外交進展令人鼓舞，但最終的貿易協議仍存在不確定性。與此同時，中國透過主權財富基金支持股市。我們認為中國可能還會宣布更廣泛的刺激計劃，以抵消美國關稅的影響。

## 稍為保守

日本

對等關稅和汽車稅可能會使經濟下滑20-70個基點，並有機會導致東證指數在2025年的收益下降7-8%。在貨幣政策方面，美國關稅引發的動盪令市場懷疑日本央行會否放緩緊縮步伐，以應對日益加劇的經濟不確定性，這並結束了日圓走強的趨勢和對風險資產產生了支持。