

2024 年第一季

东亚资产导航

投资主题

全球经济走向、利率拐点及美国总统大选年是 2024 年 3 大风险主题

- 全球主要经济体相关性偏高，地区性分散风险成效存疑。若美国经济“软着陆”，将牵引整体成熟市场经济走弱。
- 预期美国利率即将见顶回落，但拐点将在 5 月议息会议后出现。预料资金流将较 2023 年宽松，将有利全球股市及债市走势。
- 历年美国总统大选年间，全球战事频繁及经济偏弱。中美博弈及多极化局势料不会因选举结果而改变。
- 历史上规矩是由霸主制定，有规有矩可以共享富贵，无规无矩唯有兵戎相向。丛林法则内只有弱肉强食，适者生存。

多项风险因素同时出现，应增持防守性、高息类及价值型股份

- 2023 年全球股市走势极化，包括全球增长与价值型股份走势严重背驰。预期各极端环境将出现均值回归走势。
- 全球经济走弱及利率拐点之时，将有利防守性、价值型、高息类股份，例如公用、医疗及银行股。
- 过往美国总统大选年间，美股表现完胜其他非美股市。加上利率出现拐点，料将有利防守型股份。
- 加入科技热潮因素作考量，投资者应有序增持价值型股份，以对冲增长型股份表现随时转弱的风险。

利率拐点对利整体债市表现，数据上有利传统而简单的部署

- 预期 2024 年将出现衰退，同时通胀仍高于目标，历史上美联储减息决议关注 GDP 多于通胀走势。
- 风险调整后回报比较下，数据上利率拐点将有利企业债券，当中投资级别较为吸引。
- 预料美国国债收益率曲线正常化进入最后阶段，利率风险将集中在曲线中端区域。
- 预测美国 2 年及 10 年期国债收益率为 3.96% 及 4.11%，浮动区间分别是 3.54% 至 4.38%，及 3.76% 至 4.46% 之间。

资产类别概览

↑ 优于大市 → 中性 ↓ 逊于大市

资产类别	季度展望	评论
股票		
美国	↑	美国总统大选年及利率拐点同时出现，数据上将有有利美股走势。
欧洲	→	战事及经济弱势抵消利率拐点的利好影响，关键在于减息的幅度和速度。
亚洲 (除日本)	→	利率变化及受战事影响程度较成熟市场为低，但中美经济前景将左右区内股市走势。
中国内地	→	房地产及地方债务问题仍属主要阴霾，观望“两会”政策行情或触发估值修复。
香港	→	受惠美国利率及港元拆息回落，本港公用及电讯板块料跑赢，惟地产收租股或需时复甦。
债券		
美国政府	→	预料美国国债收益率曲线正常化将减低存续期风险，减息炒作将左右整体国债走势。
美元投资级别	↑	若美国经济“软着陆”，将有稳定投资级别的信贷息差，历史上利率拐点对美元投资级别债更为有利。
全球高收益	→	因利率敏感度偏高或受惠于减息炒作，但风险资产下调增添全球高收益债的波动。
美国高收益	→	预测2024年上半年美国经济走弱将不利美国高收益债，但信贷息差较非美市场偏高，有利美元结算债券。
亚太投资级别	→	过去利率变化较欧美市场为低，利率拐点受惠程度较少；亚太经济稳健有利资金投入。
外汇		
澳元	↑	澳洲央行料将降息行动推迟，第1季减息机会不大，增添澳元息差优势。
纽元	↑	纽西兰通胀仍然高企，预期利率峰值将维持于较长时间，有助纽元走势。
欧元	→	经济下滑势头或持续，欧洲央行料跟随美联储减息机会大，整体走势较为中性。
英镑	→	英国经济疲弱见零增长，但英伦银行认为通胀仍具黏性，这或限制任该行短期减息动能。
日圆	↑	受到日本经济基本面的限制，预期日本央行的币策转鹰计划将以慢速进行，日圆整体走势仍正面。
人民币	→	预期人行短期将维持较宽松的货币政策以护航经济，人民币前景料中性向好。

重要通知：

每个资产类别的季度展望以相应的代表指数为基准

资产类别	基准	资产类别	代表指数	门槛*	资产类别	代表指数	门槛*
股票	MSCI 世界指数	美国	标普 500	1.1%	中国	沪深 300	4.3%
		欧洲	道琼欧洲 STOXX600	1.6%	香港	恒生	3.3%
		亚洲 (除日本)	MSCI 亚洲除日本	2.8%			
债券	彭博全球累计债券指数	美国政府	美国政府/信贷	0.8%	美国高收益	美国企业高收益	1.5%
		美元投资级别	美国企业	0.8%	亚太投资级别	亚太累计	0.9%
		全球高收益	全球高收益	1.8%			
外汇	贸易加权美元指数	澳元	澳元/美元	2.8%	英镑	英镑/美元	2.7%
		纽元	纽元/美元	3.2%	日圆	美元/日圆	3.1%
		欧元	欧元/美元	4.0%	人民币	美元/人民币	2.2%

*“优于大市”：代表指数的季度表现高于相应基准的门槛百分比正值；“中性”：代表指数的季度表现在相应基准的门槛百分比正负值区间内；“逊于大市”：代表指数的季度表现低于相应基准的门槛百分比负值。

免责声明及重要通知

本文件由东亚银行有限公司（“东亚银行”）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的资讯、预测及意见以截至发布之日日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的资料之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。