

2023 年第二季

# 东亚资产导航



## 投资主题

### 经济衰退成为全球主要投资主题

- 成熟市场加息周期即将结束，经济衰退将成为全球投资者的主要投资主题。
- 这不是世界末日，而是分析中预测美国经济将出现轻度衰退。预料下降幅度应高于-1%，并预期在第2至3季开始逆转。
- 预期美国股票市场将出现低双位数下跌，美国IG债券市场在避险需求上升下表现优异。
- 数据上股票指数投资组合不是分散衰退风险的最佳策略，平衡投资组合将表现更好。

### 中美比拼将升级，不同领域的「脱钩」将不可避免

- 东北亚地区地缘政治风险正在升级，美国和中国之间的「脱钩」将加速。
- 金融脱钩成为此冲突的关键风险，包括潜在的退市、投资禁令和在美国业务终止等风险。
- 科技脱钩将刺激从晶片到高科技设备的硬体竞争。政府的财政和货币政策支持分别为两个市场创造潜力。
- 货币政策分歧将两极化美国和中国物业市场的表现。关键风险在于商业或办公楼市场。

### 中美GDP走势支持和引领「东升西降」的假设

- 中国和美国官方GDP预测分别为5和0.4%，显示出经济趋势的分歧。
- 两国之间的财政和货币政策套戥为主要市场提供了投资机会。
- 碎片化和相应的资本脱钩将在不同国际集团或组织中（例如EU、ASEAN和G7）持续出现。
- 在全球风险规避下，在地域之间的资本隔离是分散风险的关键方法之一。

# 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
<b>股票</b>		
美国	→	经济衰退风险正在上升，防守性股份表现将优于周期性股份。第三季度盈利预测下降将引发调整。
欧洲	↓	滞涨是可能触发指数重估的主要风险。美国流动性可能以更长时间紧缩，侵蚀风险偏好。
亚洲(除日本)	→	中美冲突加剧区域经济紧张局势。东北亚地区的表现不一，东南亚地区前景较佳。
中国	↑	中国重新开放加快了经济复苏。预期会推出更多财政和货币刺激政策，受政策驱动的周期性股份是较佳的选择。
香港	→	金融和货币是中美核心竞争之一。与中国相关的股份表现将优于指数。
<b>债券</b>		
美国政府	→	收益率曲线倒挂放缓将推高10年期国债收益率，市场已反映5月份将加息25个基点。
美元投资级别	↑	资金净流入反映市场对经济衰退风险和预期加息周期结束的避险情绪正在上升。
全球高收益	↓	信贷风险自欧美爆发银行危机后上升。预计下一个震中在高收益类别中，CDS将会上升。
美国高收益	→	经济资料与衰退情绪背驰，投资者对流动性状况持谨慎态度。CDS的上涨意味著不应忽视违约风险。
亚太投资级别	↑	中国经济复苏和成熟市场加息周期即将结束，加上高于平均值的收益率水准和低于平均值的CDS，支持当前上升趋势。
<b>外汇</b>		
澳元	↑	中国经济反弹及铁矿石价格稳步上扬将成为澳元上升动力。
纽元	↑	持续加息后通胀仍高企，坚定升息立场将助纽元持续上升。
欧元	↑	欧洲央行将继续以加息解决通胀问题，有关预期将助欧元维持中性偏强的走势。
英镑	↑	料英国逃不出滞涨阴霾，但若美元逐步走弱将有利英镑走势。
日圆	→	预期日本央行短期加息机会不高，但各国央行若放慢加息反有利日圆表现。
人民币	↑	复常后经济前景稳定，加上利差收窄预期将助人民币添优势。

**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。