

2023年第三季

东亚资产导航



投资主题

中美磨擦下彼此经济走弱，新兴市场却坐收渔人之利

- 中国经济内忧外患短期内难以逆转，预期下半年刺激政策将成市场焦点，中美磨擦打击各经济领域正逐步浮现。
- 美国经济预测上调但无阻整体数据下滑，憧憬「软着陆」正支持当地市场，但央行模棱两可的加息步伐增加市场波动。
- 新兴市场在经济数据上更胜成熟市场，前瞻性指标呈现新兴亚洲市场预期表现突出，但资金流动性将主宰区内市场表现。
- 预期中美磨擦年内将不会逆转，「去风险」化有机会令资金分流到具估值及潜力较佳的新兴市场。

各领域分析显示美股正脱离基本面，亚洲股市受惠资金流及基本因素

- 上半年环球股市相对其他资产表现一枝独秀，但历史上此现象暗示未来将可能会出现大型金融风险，与今天股市过于安逸成明显对比。
- 美股不论在市宽偏窄、板块高度集中、估值偏高及指数盈利持续倒退数据中呈现脱离基本面的现象，指数急速逆转风险递升。
- 虽然加息进入尾声，但历史上加息节奏将影响短期美股走势，尤其「一加一停」加息步伐影响较大。
- 新兴股市估值普遍较10年均值偏低，加上中美磨擦下经济坐享渔人之利，尤其新兴亚洲更值得关注。

成熟市场国债短期较长期吸引，美国经济下滑时债券表现突出

- 考虑下行风险后债市较股市吸引，加息周期尾声有利美国国债。
- 收益率曲线倒挂及美国国债续期压力将刺激2年期以内国债收益率高于5%以上，普遍高于环球市场股息率及其股本回报率。
- 部份非美成熟市场及亚洲投资级别国债短期孳息率较同期美国国债短期孳息率更高，尤其亚洲国债利率持平更有利资金流入。
- 历史上当美国按季GDP在1%及0%以下前1至2季投入市场，环球债市及黄金表现普遍高于环球股市，反映衰退阴霾下分散投资的重要性。

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	→	经济软着陆及加息尾声预期支持美股，但脱离基本面及中美磨擦下风险偏高。
欧洲	↓	坚持大幅加息将打击目前疲弱经济，俄乌战事有机会成当区黑天鹅。
亚洲(除日本)	↑	中美磨擦反有利区内经济，通胀温和配及利率持平将有利区内市场。
中国	→	预期大规模刺激政策将有利股市，房企及地方政府债务问题势成风险。
香港	→	受惠内地政策及估值偏低，但中美磨擦升温将吓退资金。
债券		
美国政府	↑	预期利率高位持平有利年底减轻利率风险，短期较长期国债吸引。
美元投资级别	→	央行若执意收紧资金流动性，此风险将抵销违约利率差别持平及经济复苏亮点。
全球高收益	↓	非美央行持续加息及违约利差上升将不利高息债价。
美国高收益	→	美息见顶及违约风险偏低将有利债价轻微回升。
亚太投资级别	→	区内利率及违约利差持平有利债价，但中美磨擦打击资金流入。
外汇		
澳元	↑	澳洲央行货币政策转向鹰派，为澳元增添上升动能。
纽元	→	预期纽西兰经济萎缩仅属暂时性质，纽元短期仍具息差优势。
欧元	→	欧洲持续通胀令欧央行需继续加息，留意加息后的经济变化。
英镑	→	英国暂时避开经济衰退，或加强英伦银行加息决心。
日圆	↓	各大央行继续加息，令日圆将持续受压于息差弱势。
人民币	→	中国经济修复动能放慢，待刺激政策出台将加强经济支撑。

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。