

2023 年第一季

東亞資產導航



投資主題

全球經濟碎片化主導資金流

- 俄烏戰事的餘波和加息影響在歐美經濟中揮之不去。相反，在疫情管控措施放鬆後，中國經濟將大幅反彈。
- 中美GDP差距將加速全球經濟碎片化。國際組織之間的合作和相應的摩擦將並存，尤其中美關係惡化將影響經濟和資金流向。

2023年上半年成熟國家的貨幣緊縮仍然繼續

- 美國通脹可能見頂，但不會大幅下降。今年預計加息2-3次，全年累計加息75個基點。
- 基於通脹和衰退的互動作用，期望出現過度減息是不切實際。歐洲執意加息和日本央行潛在的貨幣政策轉向將成為全球投資市場另一核心風險。

中國經濟復甦主導不同資產類別均值回歸的程度

- 波動指數的差異反映預期2023年第一季度均值回歸的市場情緒。
- 美國、歐洲和日本的股票和商品市場正面臨風險，而債券和外匯市場將在去年大幅調整後反彈。
- 中國經濟復甦的步伐將主導均值回歸的幅度。

資產類別概覽

↑ 優於大市 → 中性 ↓ 遜於大市

資產類別	季度展望	評論
股票		
美國	→	盈利預測下調觸發估值和股票指數回調；加息週期尚未完結亦是另一個調整的原因。
歐洲	↓	PPI 高企將拖累第四季企業盈利。能源短缺問題仍懸而未決，地區衝突將升級。
亞洲（除日本）	→	受惠於中國經濟復甦和中美緊張局勢，但區域流動性收緊及貨幣貶值將打擊市場動力。
中國	↑	經濟復甦之路崎嶇不平，但發展方向正面。刺激經濟政策有望在三月全國人大會議後出台。
香港	↑	重啟政策是今年經濟反彈的核心。受惠內地和香港政府政策支持的行業將增強市場的正面情緒。
債券		
美國政府	↑	加息週期末期存續期風險較低，但歷史數據顯示，此時正是反彈時機。
美元投資級別	↑	違約風險降低有利投資者獲得額外收益。歷史數據反映經濟衰退期間將表現出色。
全球高收益	↓	雖然違約比率在上季見頂，但水平仍然較平均值高。經濟衰退期間，風險溢價趨向走高。
美國高收益	→	流動性收緊提升收益率息差和提振發行商情緒。分析過往數據，衰退期間表現出色。
亞太投資級別	→	相對較高的收益率具吸引力，但違約風險自上季開始攀升，尤其亞洲新興國家。
商品		
黃金	→	美元升幅空間有限和進入加息週期尾段為金價帶來利好勢頭，但料上方阻力為 1,950 美元。
原油	→	雖中國經濟復甦，但被遏抑的需求規模有待觀察，歐洲地區能源禁令限制價格下行風險。
外匯		
澳元	↑	澳元將受惠澳央行的加息預期和鐵礦石價格平穩上漲。
紐元	↑	通脹壓力將繼續推動紐西蘭央行持續加息，或增加淺度的衰退風險。
歐元	→	歐央行展示以加息對抗高通脹的決心，但經濟阻力可能限制其加息幅度。
英鎊	↓	英國經濟仍正處於衰退邊緣，經濟前景將充滿挑戰和不確定性。
日圓	→	日本央行加息門檻仍然很高，短期內放鬆收益率控制的可能性不大。
人民幣	↑	預期放寬疫情防控措施將提振中國經濟增長前景，從而增強人民幣的上行動力。

重要通知：

每個資產類別的季度展望以相應的代表指數為基準							
資產類別	基準	資產類別	代表指數	門檻*	資產類別	代表指數	門檻*
股票	MSCI 世界指數	美國	標普 500	1.1%	中國	滬深 300	4.0%
		歐洲	道瓊歐洲 STOXX600	1.6%	香港	恒生	3.3%
		亞洲（除日本）	MSCI 亞洲除日本	2.8%			
債券	彭博全球累計債券指數	美國政府	美國政府 / 信貸	0.8%	美國高收益	美國企業高收益	1.5%
		美元投資級別	美國企業	0.8%	亞太投資級別	亞太累計	1.0%
		全球高收益	全球高收益	1.8%			
商品	標普高盛商品指數	黃金	現貨黃金	4.1%	原油	紐約原油期貨	2.8%
外匯	貿易加權美元指數	澳元	澳元 / 美元	2.8%	英鎊	英鎊 / 美元	2.8%
		紐元	紐元 / 美元	3.2%	日圓	美元 / 日圓	3.2%
		歐元	歐元 / 美元	4.0%	人民幣	美元 / 人民幣	2.2%

* 「優於大市」：代表指數的季度表現高於相應基準的門檻百分比正值；「中性」：代表指數的季度表現落在相應基準的門檻百分比正負值區間內；「遜於大市」：代表指數的季度表現低於相應基準的門檻百分比負值。

免責聲明及重要通知

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及 / 或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。