

2023年第四季

東亞資產導航



投資主題

去全球化導致環球經濟滑坡惡化，「冷和¹」策略並非「遊戲改變者」

- 金磚集團及G7盟國多方面磨擦，壁壘分明加速去風險進程。
- 美國依賴加大財赤刺激經濟策略預料不能持續，預料中國由地方及企債引發之震盪陰魂不散。
- 「冷和」策略只屬權宜之計，實是買時間準備下一輪更大磨擦。
- 投資風險回順不代表逆轉，趁機減持風險資產為下一輪風浪做好準備。

多種不利因素逐步浮現，「價值型為先」策略可取

- 債息攀升正面打擊高啤打及增長型股份，過於樂觀預測普遍作出修正。
- 歷史上經濟及利率拐點時有利價值型股份，尤其公用、必需品及醫療護理板塊。
- 中國年內經濟增長有望達標及債務問題初現曙光，但港息偏高仍壓抑中港股市走勢。
- 歐美經濟衰退風險遞升抵消亞洲區內受惠中國經濟反彈，預料各地表現差異將會擴大。

債息攀升預料未言完結，「熊式走峭」主導走勢

- 上季資金從其他資產大舉流入債市，表面樂觀情勢實屬暗渡陳倉。
- 加息尾聲配合經濟走弱，預料債息曲線正常化只是不能倖免的歷史重演。
- 「熊式走峭」策略重於增持短債同時減持長債，直到曲線正常化並持續一段時間。
- 債息正常化正在其他成熟債市出現，策略上可透過跨境套息分散美債風險。

¹「冷和」：形容兩國（或多國）在對峙中，因歷史、民族、經濟領域等因素有著無法擺脫的關係，只能無奈地作有限度及具限制性合作。

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	→	經濟衰退風險遞升及債息飆升抵消企業盈收預測向好的憧憬。
歐洲	↓	經濟衰退愈趨明顯及企業盈收欠佳有機會加快資金在當地股市套現。
亞洲(除日本)	↓	全球經濟下滑倍化地區經濟問題，避險情緒令股市弱勢持續。
中國內地	→	中國經濟數據回暖及刺激措施加碼推出屬重要支持，惟估值仍受累於外圍高利率環境。
香港	→	香港特區政府推出穩定股市及樓市政策，HIBOR高企依然不利本港地產及金融股。
債券		
美國政府	↑	經濟衰退及債息飆升支持資金持續流入國債。
美元投資級別	↑	高評級企業債受惠高債息及憧憬企業盈收向好。
全球高收益	↓	歐美經濟若不景將導致企業違約及破產風險上升。
美國高收益	→	美國經濟數據仍帶韌性可抵消破產及違約陰霾。
亞太投資級別	→	預計中國經濟反彈及印度表現良好支持區內債市平穩過渡。
外匯		
澳元	→	預料澳央行短期加息機會微，鐵礦石價格或可支持澳元。
紐元	→	紐西蘭經濟增長已重回正數，預期目前利率將維持較長時間。
歐元	↓	歐元區通脹回落且經濟現萎縮，預料歐央行短期加息機會微。
英鎊	↓	英國經濟疲弱，令英倫銀行有機會暫停加息。
日圓	↓	日本央行若有干預行動或令日圓短期反彈，長線料日圓仍走弱。
人民幣	→	中國經濟基本面正改善，預料短期人民幣或於7.3關口附近持穩。

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	4.3%
		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	0.9%
		全球高收益	全球高收益	1.8%			
外匯	貿易加權美元指數	澳元	澳元/美元	2.8%	英鎊	英鎊/美元	2.7%
		紐元	紐元/美元	3.2%	日圓	美元/日圓	3.1%
		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與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。