

## 话题1:

## 减少现金头寸的最后机会

随着全球央行下调利率,投资者应抓住机会减少现金、定期存款和短期债券的持仓。这是为了避免未来会以低于当期利率的水平进行再投资。



## 投资者能做什么

- 随着利率下降,投资者应将现金转投至股票和优质债券。对于风险偏好较高的投资者,可以考虑派息股票和全球小盘股,但仍应保持多元化的投资组合。
- 主要发达经济体和新兴经济体的降息周期正在进行中,美国联邦储备委员会(Fed)9月份降息50个基点(bps)是降息周期的头条新闻。由于预期美联储将降息,短期美国国债收益率自今年年中以来一直在下降,而且可能会进一步下降。考虑到通胀放缓,预计全球央行将进一步降息,美联储预计在11月和12月再降息25个基点,到2025年总共降息100个基点。
- 从历史上看,自美联储首次降息后的12个月回报来看,现金的表现一直低于美国股票,只有在2001年互联网泡沫破裂和2007年全球金融危机等衰退时期表现更好(图1a)。
- 尽管美国经济正在逐渐放缓,但仍保持韧性和扩张。强于预期的美国9月份就业报告也缓解了对劳动力市场极度疲软和衰退的担忧。在通胀放缓和美联储降息的背景下,股票和债券比现金更具吸引力。持有现金会存在未来以低于当前普遍利率的收益率进行再投资的风险。
- 随着美国和亚洲之间的利差收窄,亚洲货币或将不再会面临贬值压力,这降低了大规模资本外流和金融体系不稳定的风险。这使得许多亚洲央行得以下调利率。具体来看东盟,短期利率与美国将同步下降,除非出现任何冲击,否则这一趋势可能会继续(图1b)。

图1a:

## 在美联储首次降息后的12个月里,美国现金\*表现逊于股市

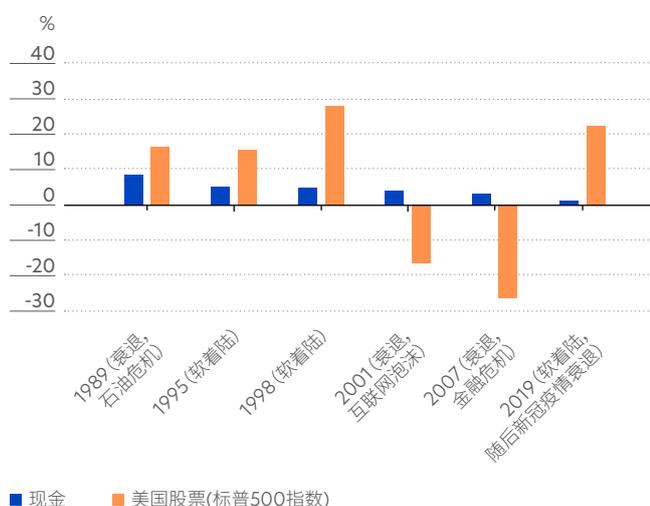


图1b:

## 自2024年年中以来,美国 and 东盟1年期国库券收益率一直在下降



资料来源:(左)彭博社、摩根大通资产管理公司。(右)摩根资产管理公司, Factset。\*现金指彭博美国国库券(1-3个月)。

\*\*东盟3国是马来西亚、印度尼西亚和泰国的平均收益率。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

## 中国的刺激计划,是改变游戏规则还是暂时的曙光?

中国出台了一系列政策刺激措施,导致中国股市在9月底出现反弹。这是持续反弹的开始,还是一个暂时的曙光,将取决于财政政策的规模和执行情况。



### 投资者能做什么

- 现金流强劲、派息高的中国企业可能会表现良好。希望对中国进行投资的投资者,应该通过在亚洲进行多元化投资组合来实现这一目标。
- 最新的协调政策措施标志着中国在支持本地经济方面转向更积极的立场。超出市场预期的是,同时出台的广泛措施表明,政策制定者在稳定房地产行业、提振消费者和企业信心以及抗击通缩方面具有紧迫感。尤其令人担忧的是消费者信心疲软,这在一定程度上导致了中股市过去两年的糟糕表现(图2)。
- 许多人都在问,中国宣布的刺激计划是改变游戏规则还是又一个暂时的曙光。令人鼓舞的是,这些协调一致的措施不同于以往渐进式支持的做法。它包括货币和财政政策,以及股票市场的新流动性工具。尽管如此,重要的是要知道,虽然货币政策措施,如降低存款准备金率(RRR)和政策降息可以限制经济前景的下行风险,但对国内生产总值(GDP)增长的实际影响可能是温和的。
- 要成功提振经济增长,亟需财政刺激支持来扭转企业和消费者信心。到目前为止,财政支持措施的规模和范围的细节一直缺乏,导致投资者失望。9月底,中国股市出现了10年来最强劲的反弹,但最近几周,中国股市已经回吐了大部分涨幅。
- 股市要想持续上涨,就需要果断的财政政策支持,以提振企业和消费者信心,并支撑未来12至18个月的企业盈利前景。如果出现这种情况,中国经济的好转也将提振对地区出口和旅游业的需求,从而提振亚洲股市。

图2: 中国消费者信心的恢复是股市持续上涨的必要条件



资料来源:中证指数,国家统计局,摩根大通资产管理公司。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

## 不要看得太远, 东盟就在家门口

考虑到供应链多元化、东盟成员国的财政纪律以及降息的可能性, 东盟股票提供了一个引人注目的投资机会。



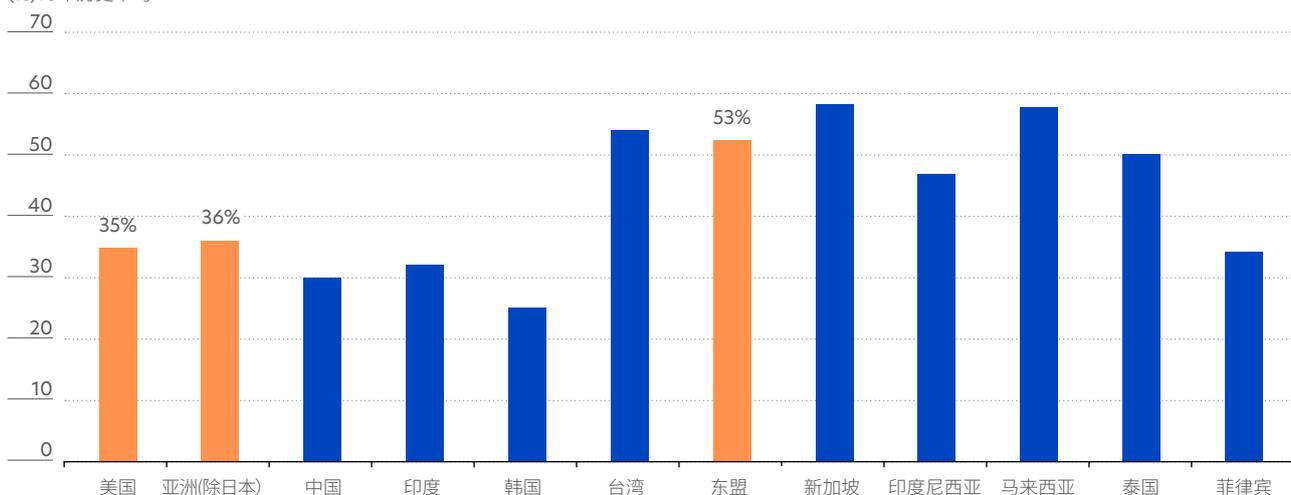
### 投资者能做什么

→ 在强劲的基本面和合理的估值支持下, 投资者应考虑能提供有吸引力的收益和潜在回报的东盟股票。

- 近年来, 投资者对投资东盟的热情并不高。这在一定程度上是由于一些国家的政治环境不稳定, 以及东盟股票在主要指数中的权重有限。然而, 现在是重新审视该地区股票的时候了。
- 东盟股市今年表现相对较好, 年初至今(以美元计算)的回报率为13.8%。虽然低于中国境内股票市场(A股)16.6%的回报率, 但高于日本和韩国的8.1%和-10.9%。在东盟内部, 一些国家的表现要好于其他国家, 比如马来西亚以19.3%的年初至今回报率脱颖而出, 而泰国的回报率为7.3%。
- 东盟股市的一个共同主题是, 通过具有吸引力的股息收益率创造强劲的收益, 股息收益率超过了广泛的亚洲(除日本)和美国的股票市场。这在一定程度上是由于以新加坡和马来西亚为首
- 的东盟股票提供了更高的派息率。过去10年, 东盟股票的平均派息率为53%, 显著高于除日本外亚洲股市的36%和美国股市的35%(图3)。
- 展望未来, 东盟股票的诱人回报和收益可能会继续。这是因为东盟各国央行未来可能会降低利率。从中期来看, 盈利增长应得到结构性因素的支撑, 如庞大的年轻人口、东盟政策协调以及全球供应链转移的好处。
- 在强劲的基本面和合理的估值支持下, 投资者应考虑将东盟股票纳入其整体投资组合配置。随着利率进一步下降, 东盟企业的高股息可以提供稳定的收益来源。

图3:  
东盟的派息率高于其他市场

(%)10年历史平均



资料来源: FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。数据反映的是截至2009年9月20日的最新数据。



# Right By You

## 重要通知与免责声明:

本出版物所载的资料仅供参考之用,不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议,且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件,以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问,您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息,包括任何数据、预测和基本假设,均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析,并反映了截至出版日期的当前情况,所有这些信息均可能随时发生变动,恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性,大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证,也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此,大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果,可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前,不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见,则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由(大华银行)发行的文件,可能全部或部分建基於源自摩根资产管理的资料,以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质,不拟构成研究或推介,也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异,概以英文版为准。

版权所有©2024大华银行有限公司版权所有。  
大华银行有限公司注册登记号:193500026Z