

## 话题1:

## 美国大选后的资产类别影响

尽管政策存在不确定性,但美国经济基本面仍保持韧性,强劲的企业盈利继续支撑股市。



### 投资者能做什么

- 强劲的企业盈利仍将是美国股市表现的主要推动力。
- 考虑到美国政策变化带来的潜在不确定性,应保持多元化的投资组合,包括投资级债券,因其可作为组合的稳定器,并提供有吸引力的收益。

→ 最近的经济数据促使美联储(Fed)降低了其降息预期。市场预期也从今年的4次降息降至不到2次,充分反映了央行指引和有韧性的经济数据(图1a)所带来的影响。这与欧洲央行(ECB)等其他央行形成鲜明对比,欧洲央行仍有望通过降息来支持经济增长。

→ 随着美国总统特朗普政策的影响被进一步评估,尤其是在放松管制、地缘政治和关税方面,金融市场或可能面临更大的波动。拟议的关税增幅明显高于2017-2018年的水平。此次,美国进口商和零售企业或不愿承担大部分关税,这可能导致更高的通胀压力。

→ 尽管如此,投资者应该明白,经济基本面并未改变。美国经济继续保持周期性强劲,与人工智能(AI)相关的结构性趋势继续支持企业资本投资。

→ 美国企业盈利将是股市表现的主要推动力,预计今年的盈利将增长近15%,高于2024年(图1b)。尽管与世界其他地区相比,美国股市的估值相对较高,但未来几个季度,美国股市将继续受到强劲基本面的支撑。

→ 尽管如此,投资者需要注意,美国政策的潜在变化可能导致市场波动加剧。因此,持有投资级债券仍将是分散投资组合的重要组成部分,尤其是在债券收益率具有吸引力的情况下。

图1a:

### 美国和欧元区的利率预期

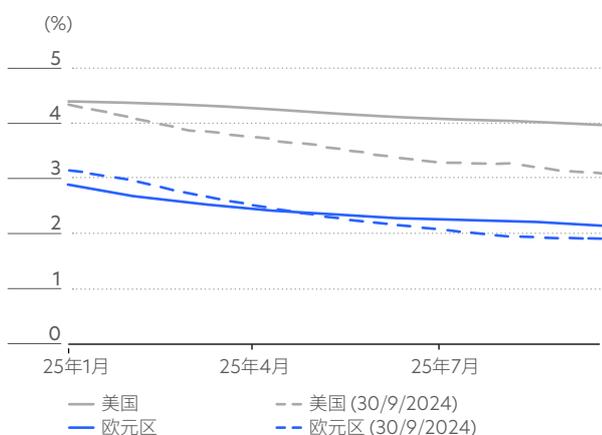
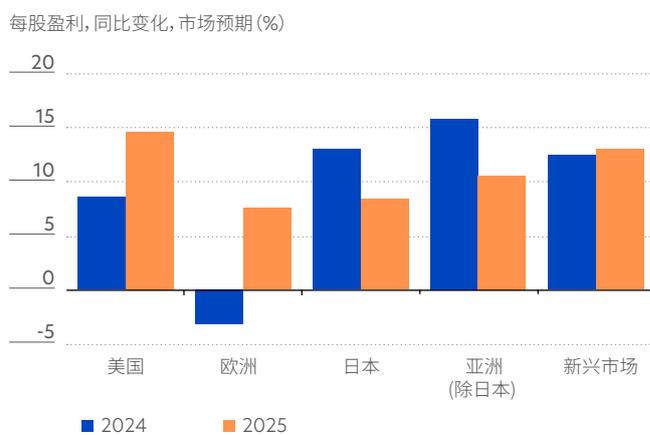


图1b:

### 美国企业盈利增长强于其他地区



资料来源:FactSet, MSCI, 标普, 摩根大通资产管理公司。(右图) 亚太地区(除日本)、新兴市场、日本、欧洲和美国的股票指数分别是MSCI亚太地区(除日本)、MSCI新兴市场、MSCI日本、MSCI欧洲和标普500指数。市场预期指的是FactSet的日历年预期。



## 盘点亚洲的机遇和挑战

尽管随着美国政策的转变,亚洲面临着潜在挑战,但仍存在着潜在机会,因此投资者应采取敏锐的方式。



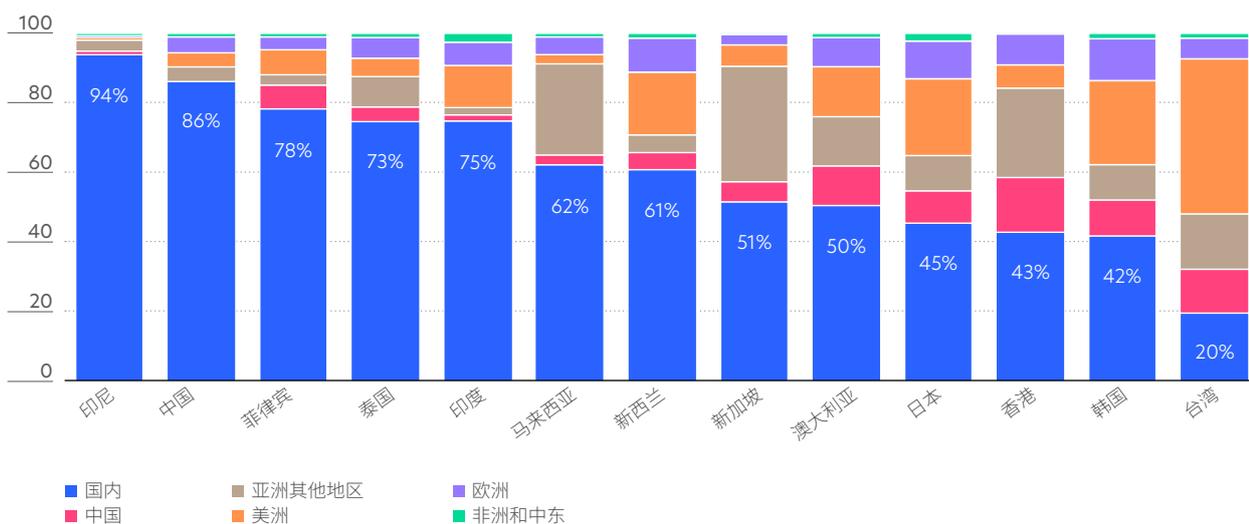
### 投资者能做什么

→ 在亚洲投资时要灵活主动,以适应政策变化。优质的亚洲派息股票提供有吸引力的收益。

- 在经历了一段时间的低增长后,中国经济复苏的希望有所上升。最近的中央经济工作会议 (CEWC) 将疲软的内需确定为主要的经济挑战。作为回应,官员们计划在2025年加强财政和货币政策措施,提高财政赤字上限,刺激私人部门投资和家庭消费,以支持国内消费。
- 尽管这些提振消费者信心和经济增长的承诺受到欢迎,但缺乏具体细节令投资者失望。虽然我们认识到,如果中国政府实施大规模刺激措施,将带来潜在机会,但目前的情况仍对整体前景构成挑战。
- 亚洲其他地区看起来更具有吸引力,尤其是那些对外贸依赖程度较低、更关注国内市场的公司 (图2)。国内需求将是推动亚洲经济增长的关键,尤其是考虑到潜在的贸易紧张局势。
- 结构性因素将支持亚洲市场,包括在关键市场的公司治理改革,以及对人工智能 (AI) 的持续需求。对人工智能相关产品和高性能半导体的强劲需求可能使亚洲科技制造商受益,尤其是韩国和台湾的制造商。与美国大型科技公司相比,这些市场的估值较低,股息也相对较高。
- 2025年,投资亚洲股市的关键是要灵活主动。

图2: 按地域划分的亚洲国家/地区的收入来源分布

MSCI指数的收入来源(%)



资料来源:FactSet, 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。

## 投资者的乐观主义:对现实的检验

对美国经济和股市的共识是积极的,但投资者是否过于乐观?

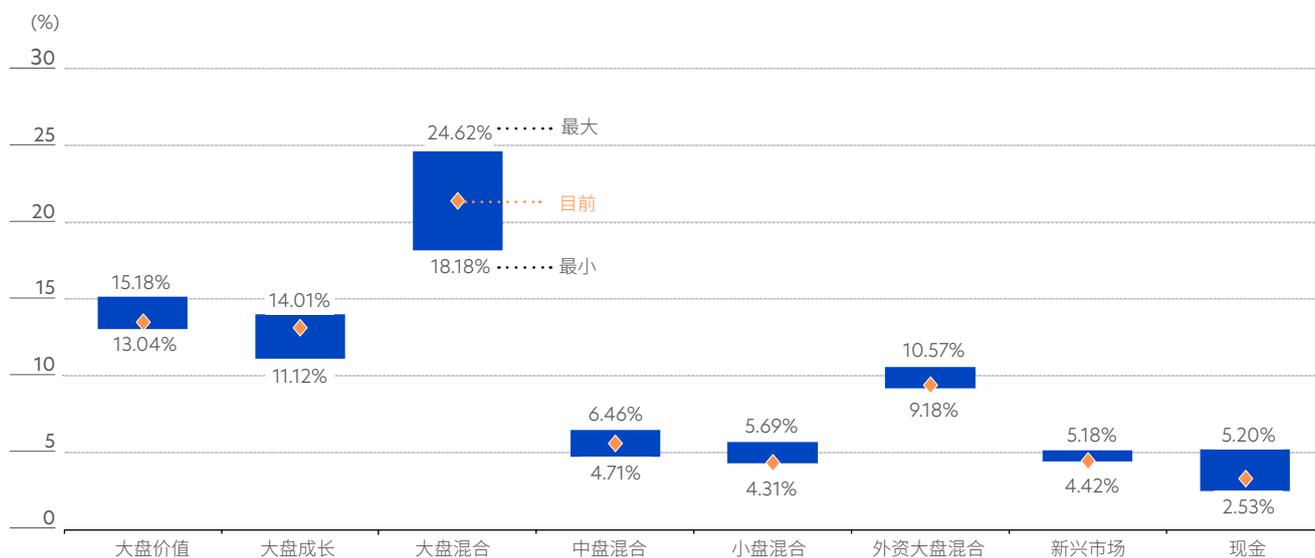


### 投资者能做什么

- 美国基准股指中存在大盘股集中风险,因其估值很高,而2025年的盈利增长将放缓。
  - 可选择在大盘股之外进行分散投资,并考虑逐步投资于美国中小盘股票。
- 
- 多个因素表明,在谨慎降息、市场流动性充足、企业利润上升以及对促增长政策的预期等有利背景下,市场可能过于乐观,尤其是对美国市场而言。这种观点是否过于乐观,市场是否容易受到冲击?
  - 大多数情绪指标显示,尽管对美国的前景普遍乐观,但金融市场并未过度自满。如图3所示,投资者的仓位大致与过去12个月的平均水平一致。
  - 话虽如此,任何意外事件,如地缘政治事件的突然爆发、政策的意外转变,都可能导致市场产生膝跳反应。
  - 投资者应该保持投资并维持分散。中小盘股不应被忽视,尤其是考虑到对美国大盘股集中度风险的担忧。

图3: 美国投资者的资产配置情况与过去12个月大体一致

过去12个月,稳健组合的平均配置情况



资料来源:摩根大通资产管理公司。注意,平均配置总额不会达到100,因为所分析的每个投资组合中并非所有类别都有代表。“稳健组合”是指以60/40为基准的投资组合。数据截止到2024年11月15日。



# 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©2025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