

# 每月投資洞察

2024年十二月

宏觀要點概覽

- 美國大選結果是11月推動市場表現的主要因素。共和黨在國會兩院和總統選舉中的勝利提高了人們對即將上任的政府政策將加強經濟和市場的預期。對進一步減稅、擴張性財政措施和貿易關稅的預期推動了美國股市上漲。
- 唐納德·特朗普最近宣布計劃從2025年1月起對來自中國、墨西哥和加拿大的進口商品徵收關稅。如果實施這些關稅，可能會提高這些國家的商品價格，進一步推高通脹。然而，美聯儲是否會以更小且更慢的降息幅度應對這種價格壓力仍然存在不確定。目前市場情緒表明，美聯儲12月會議將降息25個基點的概率仍高於維持利率不變的情形。
- 在中國，政策制定者正試圖穩定陷入困境的房地產市場，這對國內需求造成了壓力。儘管中國製造業因訂單疲軟和生產者價格下跌而面臨挑戰，但10月出口飆升，主要原因是為應對可能來自美國和歐盟的關稅上調，工廠加快發貨。最近的數據表明，這些努力可能會在短期內改善情緒。

市場表現

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動：%
<strong>Developed Countries 發達國家</strong>		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	44,911	19.2
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	499	5.2
Nikkei 225 日經平均指數	38,208	14.2
<strong>East Asia 東亞</strong>		
CSI 300 滬深300指數	3,917	14.1
Hang Seng Index 恒生指數	19,424	13.9
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,456	-7.5

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2024年11月底。

- 隨著利率下降，吸引力降低，我們持有部分現金以應對 2025 年潛在的波動。

減持

中性

增持

## 美國國債市場：維持中性立場

- 預計美聯儲降息將導致收益率下降。然而，特朗普的政策轉向，如關稅、減稅或財政擴張，可能會對債券收益率構成上行風險。

## 投資級公司債券：保持低配區間

- 信用利差接近歷史低點，雖然預計會出現一定程度的走闊，但主要信用危機不太可能發生。



## 全球股票：維持超配倉位

- 強勁的基本面，包括穩健的每股收益增長、潛在的美聯儲降息和GDP 增長上行，支持適度超配立場。
- 美國經濟預計將以高於潛在水平的速度增長，當選總統特朗普的政策可能會進一步提振 2025 年的增長。隨著可能的財政寬鬆轉向，短期衰退風險進一步減弱。

## 亞太除日本股票：從超配轉向中性立場

- 許多亞洲經濟體的國內增長和通脹保持穩定，但強勢美元和潛在的貿易關稅等外部因素構成重大風險。
- 中國繼續實施支持性政策，但由於特朗普的勝利，外部需求前景仍不確定。離岸中國股票流出也給市場帶來壓力。

友邦資產配置觀點

# 每月投資洞察

2024年十二月

宏觀要點概覽

- 美国大选结果是11月推动市场表现的主要因素。共和党在国会两院和总统选举中的胜利提高了人们对即将上任的政府政策将加强经济和市场的预期。对进一步减税、扩张性财政措施和贸易关税的预期推动了美国股市上涨。
- 唐纳德·特朗普最近宣布计划从2025年1月起对来自中国、墨西哥和加拿大的进口商品征收关税。如果实施这些关税，可能会提高这些国家的商品价格，进一步推高通胀。然而，美联储是否会以更小且更慢的降息幅度应对这种价格压力仍然存在不确定。目前市场情绪表明，美联储12月会议将降息25个基点的概率仍高于维持利率不变的情形。
- 在中国，政策制定者正试图稳定陷入困境的房地产市场，这对国内需求造成了压力。尽管中国制造业因订单疲软和生产者价格下跌而面临挑战，但10月出口飙升，主要原因是为应对可能来自美国和欧盟的关税上调，工厂加快发货。最近的数据表明，这些努力可能会在短期内改善情绪。

市場表現

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底读数	YTD Change 年初至今变动：%
<b>Developed Countries 发达国家</b>		
Dow Jones 道琼斯工业平均指数	44,911	19.2
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	499	5.2
Nikkei 225 日经平均指数	38,208	14.2
<b>East Asia 东亚</b>		
CSI 300 沪深300指数	3,917	14.1
Hang Seng Index 恒生指数	19,424	13.9
KOSPI 韩国综合股价指数	2,456	-7.5

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2024年11月底。

- 随着利率下降，吸引力降低，我们持有部分现金以应对 2025 年潜在的波动。



减持

中性

增持

## 美国国债市场：维持中性立场

- 预计美联储降息将导致收益率下降。然而，特朗普的政策转向，如关税、减税或财政扩张，可能会对债券收益率构成上行风险。

## 投资级公司债券：保持低配区间

- 信用利差接近历史低点，虽然预计会出现一定程度的走阔，但主要信用危机不太可能发生。

## 全球股票：维持超配仓位

- 强劲的基本面，包括稳健的每股收益增长、潜在的美联储降息和GDP增长上行，支持适度超配立场。
- 美国经济预计将以高于潜在水平的速度增长，当选总统特朗普的政策可能会进一步提振 2025 年的增长。随着可能的财政宽松转向，短期衰退风险进一步减弱。

## 亚太除日本股票：从超配转向中性立场

- 许多亚洲经济体的国内增长和通胀保持稳定，但强势美元和潜在的贸易关税等外部因素构成重大风险。
- 中国继续实施支持性政策，但由于特朗普的胜利，外部需求前景仍不确定。离岸中国股票流出也给市场带来压力。

友邦資產配置觀點

Monthly Investment Insights

December 2024

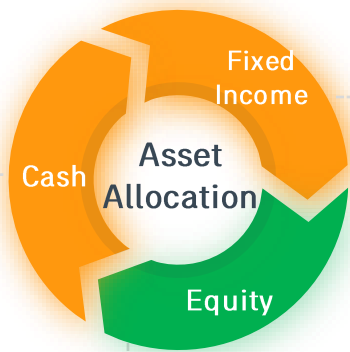
- The U.S. election results were a major factor in driving market performance in November. The Republican victory in both chambers of Congress and the presidency raised expectations that the incoming administration's policies would strengthen the economy and markets. Anticipation of further tax cuts, expansionary fiscal measures, and a nationalist trade agenda pushed U.S. equity markets higher.
- President-elect Donald Trump recently announced plans to impose tariffs on imports from China, Mexico, and Canada in January 2025. These tariffs, if enacted, could increase the prices of goods from these countries, potentially lifting inflation further. However, it remains uncertain whether the Federal Reserve would respond to such price pressures with smaller/slower interest rate cuts. Market sentiment currently suggests a slight edge toward a 25 basis point rate cut over holding rates steady for the Fed's December meeting.
- In China, policymakers are attempting to stabilize the struggling property market, which has weighed on domestic demand. While China's manufacturing sector has faced challenges due to weak orders and falling producer prices, October exports surged as factories rushed shipments ahead of potential tariff increases from the U.S. and EU. Recent data suggests these efforts may improve sentiment in the near term.

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動 : %
Developed Countries 發達國家		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	44,911	19.2
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	499	5.2
Nikkei 225 日經平均指數	38,208	14.2
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,917	14.1
Hang Seng Index 恒生指數	19,424	13.9
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,456	-7.5

Source: CEIC. Past performance is not necessarily indicative of future performance. Data as of end-Nov 2024.

Underweight Neutral Overweight

- Less attractive as rates fall, we hold some cash for potential volatility in 2025.



Fixed income:

**Maintain Neutral position:** Expected Fed rate cuts should lead to lower yields. However, Trump's policy shifts like tariffs, tax cuts, or fiscal expansion could pose upside risk to bond yields.

Investment Grade Credit (IG)

**Maintain Underweight Position:** Credit spreads are near record lows, and while some widening is expected, a major credit crisis is unlikely.

Asia Ex-Japan Equities: Shifted from Overweight to Neutral Position

- Domestic growth and inflation in many Asian economies remain stable, but external factors like the strong dollar and potential trade tariffs pose significant risks.
- China continues to implement supportive policies, but the outlook for external demand remains uncertain due to Trump's victory. Offshore Chinese equity outflows are also pressuring the market.

Global Equities: Maintain Overweight Position

- Strong fundamentals, including solid EPS growth, potential Fed rate cuts and upside to GDP growth, support a modestly overweight position.
- US economy is expected to grow above potential levels, and president-elect Trump's policies could further boost 2025 growth. Near-term recession risks have diminished with a likely tilt to fiscal easing.



## 免責聲明及使用條款

### 友邦投資管理香港有限公司

本文件乃友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）編製，僅供備知。本文件並無考慮任何人士的特定投資目標、財務狀況及特別需要。投資者在承諾購買投資產品前，可就投資產品的適用性向財務顧問尋求建議，尤其是特定投資目標、財務狀況或投資者的特別需要。本文件中的任何內容均不應被詮釋為投資、稅務、法律或其他意見。對特定證券，如有的話，的提述僅用於說明我們投資理念的應用，並不被視為AIMHK的推薦建議。

本文所載資料不應作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承擔任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。

本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

## 免责声明及使用条款

### 友邦投资管理香港有限公司

本文件乃友邦投资管理香港有限公司（「AIMHK」）编制，仅供备知。本文件并 考虑任何人士的特定投资目标、财务状况及特别需要。投资者在承诺购买投资产品前，可就投资产品的适用性向财务顾问寻求建议，尤其是特定投资目标、财务状况或投资者的特别需要。本文件中的任何内容均不应被诠释为投资、税务、法律或其他意见。对特定证券，如有的话，的提述仅用于说明我们投资理念的应用，并不被视为AIMHK的推荐建议。

本文所载数据不应作为任何投资决策的基础。在本文件所提述或通过本文件所提述者并不构成对任何证券或投资或咨询服务出售之要约或购买之招揽，或任何该等证券或服务的推荐建议。本文件及本文件中的任何内容均不应被诠释为对本文件所提述或透过本文件所提述的任何证券或集体投资计划进行营销或推广，亦非对其购入、认购、收购权益或参与的邀请。对特定证券或投资，如有的话，表达的所有观点及提述仅加載作参考用途。任何被形容为已获香港证券及期货事务监察委员会认可的计划并不表示该计划获得官方推介。概不就数据的可靠性、适用性、效用性、准确性 and 完整性作任何陈述或保证。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承擔任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概 任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。

本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

## Disclaimer & Terms of Use

### AIA Investment Management HK Limited (AIMHK)

This document is prepared by AIA Investment Management HK Limited ("AIMHK") for information purposes only. This does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any persons. An investor may wish to seek advice from a financial adviser regarding the suitability of the investment product, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any person in receipt of the document, before the person makes a commitment to purchase the investment product. Nothing in this document should be construed as investment, tax, legal or other advice. References to specific securities, if any, are presented to illustrate the application of our investment philosophy only and are not to be considered as recommendation by AIMHK.

The information herein should not be used as the basis of any investment decision. This document does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security or investment or advisory service, or a recommendation of any such security or service, that may be referenced on or through this document. This document and nothing in this document shall be construed to be marketing or advertising for any security or collective investment scheme referenced in or through this document and is not an invitation to acquire, subscribe, acquire an interest in or participate in the same. All views expressed and references to specific securities or investment, if any, are included for illustrations only. Any scheme described as having been authorised by the Securities and Futures Commission of Hong Kong does not imply official recommendation. No representations or warranties are given as to the reliability, suitability, usefulness, accuracy and completeness of the information.

The information contained herein (including opinions and views) is subject to change without notice. AIMHK, its directors, officers and employees accept no liability for any damage or loss, including loss of profit, whether direct or indirect or consequential in respect of the use or reliance of any information contained herein and whether arising as a result of AIMHK's negligence or otherwise, if any. Past performance figures, and any economic and market trends or forecast, if any, are not necessarily indicative of future performance of any strategy or portfolio. Investment is subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. Financial markets are volatile and can fluctuate significantly in response to company, industry, political, regulatory, market, or economic developments. These risks are magnified for investments made in emerging markets. No investment strategy or risk management technique can guarantee returns or eliminate risk in any market environment. Diversification or asset allocation does not guarantee a profit nor protect against loss in any market.

Unless otherwise specified, all data is sourced from AIMHK. This document cannot, without our consent, be reproduced, amended or circulated in whole or in part to policyholders and potential investors, for whatever purpose or reason. For the avoidance of doubt, this document must not be used for sales presentation or illustration or like purposes. This document may only be used and/or received in accordance with the applicable laws in your jurisdiction. All investments involve risks, and past performance shown is not indicative of future performance.

The document is issued by AIMHK and has not been reviewed by the Securities and Futures Commission of Hong Kong.