

月度投资洞察

2025年10月

话题1:

美联储(Fed)已降息。未来走向如何？

美联储(Fed)在9月降低了利率,理由是劳动力市场疲软。为支持经济增长,预计今年还将推出更多降息举措。



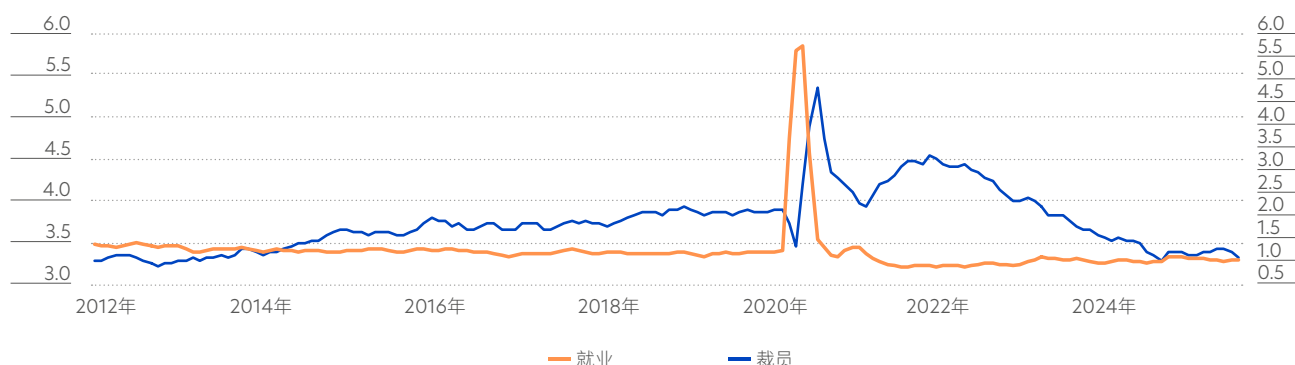
投资者能做什么

- 更多降息举措的预期以及企业盈利的稳健表现,为股市提供了支撑。在通常较为强劲的年末涨势来临之前,对投资者而言,任何短期回调均可视为买入机会。分散投资仍为重要策略,但人工智能(AI)这一结构性趋势所涉领域,以及投资级债券领域,仍不失为挖掘机会的重点领域。
- 在9月份举行的联邦公开市场委员会(FOMC)会议上,美联储将政策利率下调了25个基点(bps)。美联储主席鲍威尔强调了劳动力市场趋软的迹象,指出就业增长放缓,可能会推高失业率。《经济预测摘要》(SEP)中位数预测显示,美联储将于今年10月和12月分别再进行一次25个基点的降息。虽然通胀仍是关注重点,但美联储可能会优先考虑其促进就业的使命。
- 7月发布的《职位空缺和劳动力流动调查》(JOLTS)报告凸显了美联储对劳动力市场趋软的判断。数据显示,过去12个月内招聘率持续处于低位区间。然而,裁员率也保持在1.1%的低位(图1)。这表明,当前劳动力市场的疲软态势主要是由招聘放缓所致,而非企业大规模裁员增加所引发。
- 除劳动力市场表现欠佳外,美国经济整体上依然保持良好态势。第二季度的实际GDP增长被上修,尽管面临关税压力,企业利润率仍然保持强劲。从历史经验来看,降息周期叠加经济成功避免衰退,往往会在未来12个月内推动风险资产表现强劲。
- 尽管如此,当前市场估值已略高于长期平均水平,且关税政策可能会随着时间推移对企业利润造成压力。投资者需警惕股市短期回调风险,但此类回调亦蕴含买入机遇。
- 长期投资者应关注人工智能(AI)等行业盈利前景乐观的结构性趋势。同时,在全球股票市场进行分散投资仍然十分重要。
- 鉴于预计美联储将进一步降息、经济增速放缓态势显现以及企业基本面强劲,因此投资级债券的收益率仍具吸引力,投资者可从中寻找机会。

图1:

美国非农总就业率和裁员率

%, 3个月移动平均值



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。

亚洲央行提前采取行动以应对外部不利因素

亚洲央行通过提前实施降息举措，应对外部不利因素。



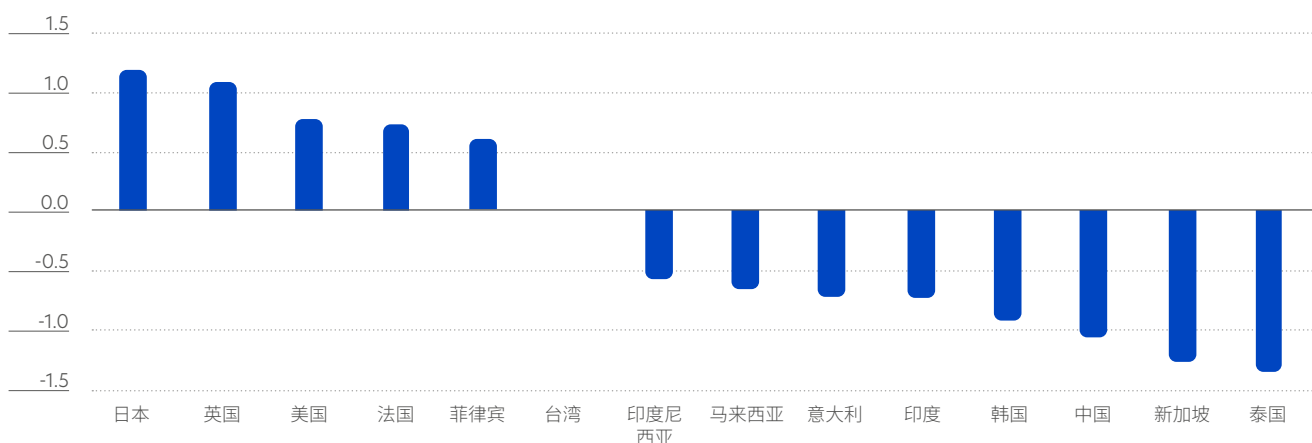
投资者能做什么

- 鉴于亚洲稳健的财政状况以及美元潜在走弱趋势，对寻求在美国市场以外进行分散投资的投资者而言，亚洲投资级债券成为颇具吸引力的选择。
- 尽管美联储在2025年前八个月维持利率不变，但亚洲央行已提前采取行动以支持经济增长。例如，印度和印度尼西亚今年以来已累计降息100个基点，菲律宾和泰国则降息75个基点。
- 我们预计，随着此前降息政策效果逐步显现，亚洲货币宽松步伐将有所放缓。总体而言，亚洲经济体仍然保持韧性。与部分面临财政可持续性挑战的发达经济体不同，亚洲国家财政纪律较十年前显著增强。此外，受全球供应链重构推动，多个亚洲经济体吸引了更多的外国直接投资 (FDI)。
- 尽管美国加征高额关税不可避免地导致亚洲经济承压，但有针对性的产品豁免政策已缓解部分压力。
- 结构性改革正在亚洲各地深入推进，其中包括中国旨在化解制造业产能过剩的“反内卷”行动。
- 鉴于亚洲财政状况更稳健且美元走弱，亚洲投资级债券提供了具有吸引力的分散投资机会。尽管亚洲多国政府债券收益率已然下行，但未来货币政策进一步宽松的可能或将推动其降至更低水平 (见图2)。

图2:

10年期政府债券收益率变化

最新数据减去2022年底



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。

利率下降提升了派息股票的吸引力

在政策、通胀以及关税前景充满不确定性的环境下，随着利率下调，股息收益成为了一种颇具吸引力的稳定回报来源。

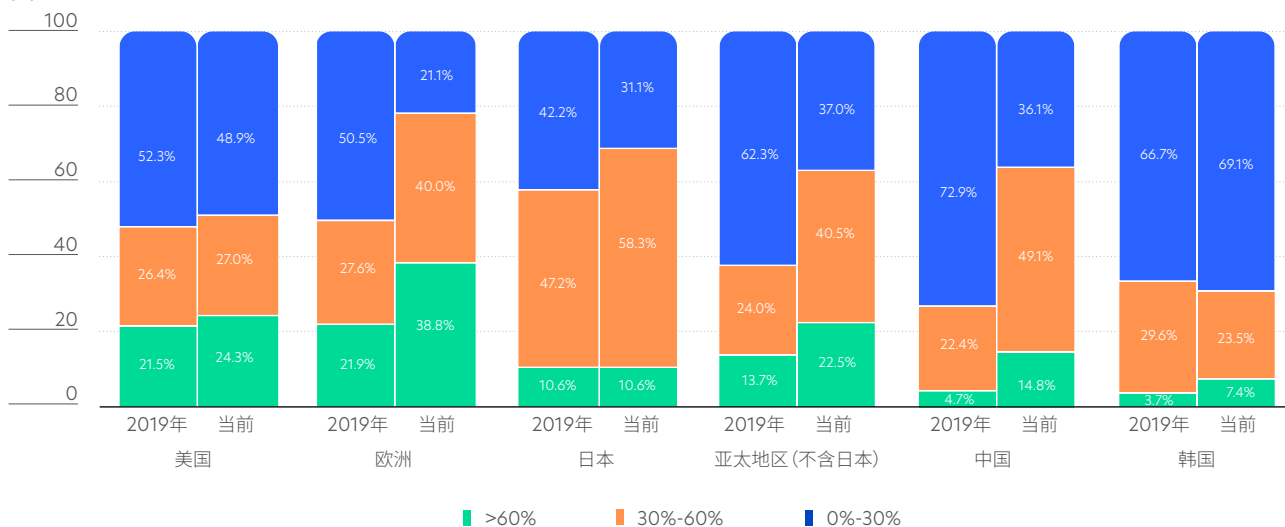


投资者能做什么

- 寻求收益的投资者可以考虑优质的亚洲派息股票，此类股票既能提供稳定的收入来源，又具备长期资本增长潜力。
- 随着市场预期美联储将在2025年下半年继续降息，投资格局正发生转变。低利率环境削弱了现金储蓄和债券的回报率，导致其对追求收益的投资者吸引力下降。从历史经验来看，在经济形势稳定的降息周期中，派息股票往往表现优异。
- 在亚洲，公司治理改革推动企业通过提高股息派发比例来回馈股东。尤其是日本和中国市场中，派息率正呈上升趋势，为同时追求收益与增长的投资者创造了机遇（见图3）。
- 在当前经济不确定性加剧、货币政策持续调整的背景下，亚洲派息股票兼具收益稳定、风险抵御能力强和具备长期增长潜力的多重优势，极具吸引力。
- 当传统储蓄账户和债券收益率下滑时，持续派发稳定股息的公司会变得更具有投资价值。消费必需品和医疗保健等行业凭借其强大的定价能力和稳定的利润率，能够有效抵御通胀、贸易关税以及经济增长放缓等挑战，在此种环境下格外引人注目。
- 在各种经济周期中市场需求始终保持稳定的行业（如公用事业或基础服务领域），同样存在一些优质派息企业。此类企业的经营受经济起伏影响较小，能进一步增强投资组合的稳定性。

图3：
按派息率划分的公司比重

(%) 所占百分比



资料来源: FactSet、MSCI 摩根大通资产管理。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。



诚摯如一

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,可能全部或部份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。