

2025年5月2日

要点

- 美国关税所带来的大部分冲击似乎已经结束，但金融市场可能会保持波动，直到贸易谈判有最终结果。
- 目前仍应优先选择多资产策略、黄金和收益型资产。
- 对于风险偏好较高的投资者，则可考虑战术机会，因预计市场情绪将在 2025 年下半年有所改善。

特朗普执政的百日表现如何？

在美国总统特朗普第二任期的头 100 天里，他所推出的高而广泛的关税政策吓坏了金融市场，此举可能会在未来几年对美国 and 全球经济产生影响。虽然随后的政策缓和暂时减少了一些担忧，但不稳定的政策转变给消费者、企业和投资者带来了极大的不确定性。

- 4 月 2 日“解放日”关税所带来的冲击大部分可能已经结束。
 - 虽然 10% 的基准关税仍然存在，但特朗普政府在其他关税方面做出了让步，将更高的对等关税暂停 90 天，并对某些产品给予豁免，同时部分降低了汽车和汽车零部件的关税。
 - 特朗普似乎也在缓和中美贸易紧张局势。据报道，特朗普政府正在考虑，如果能达成贸易协议，将降低对中国关税。
 - 这或是因美国商界领袖对价格上涨和供应链中断所提出的警告，以及股市和债市的波动所推动的。
 - 美国与许多国家的贸易谈判正在进行中，但由于美国的要求尚不明确，这一过程可能是漫长且具有挑战性的。
- 这是“特朗普看跌期权”的开始吗？
 - 进入 2025 年，我们本预计特朗普的政策将推动美国经济和美国资产表现出色，但他的政策实际上导致了相反结果。
 - 现在看来，特朗普愿意容忍一定程度的经济痛苦和市场不稳定，然后再做出让步，这被称为“特朗普看跌期权”（Trump Put）。
 - 目前仍不清楚关税是否会保持、降低或完全取消，但在贸易谈判结束之前，不确定性、市场混乱和波动可能会继续。
 - 特朗普的不可预测性意味着可能会有更多的意外和不确定性。因此，市场情绪仍可能会继续上下波动。
- 我们对金融市场前景的看法。
 - 美国贸易政策不确定性所带来冲击的最糟糕时期可能已经过去，但金融市场可能会继续动荡，直到贸易谈判有最终结果。

- 需要注意的是，美国的关税冲击是政府行为所导致的，如果股市继续表现不佳或美国经济明显疲软，关税冲击是可以逆转的。
- 一旦关税担忧达到顶峰、贸易协议明朗、特朗普转向减税和放松管制、或美联储降息，那 2025 年下半年市场环境可能会改善。

目前可以考虑哪些战术机会？	
黄金	● 避险需求和疲软美元将支撑金价。 ● 建议配置比例为 5-10%，因黄金是无息资产。
优质派息股	● 在关税冲击中更具防御性和弹性。 ● 拥有稳定现金流和强劲资产负债表的优质公司可以支付有吸引力和持续的股息，让投资者享受投资组合收益。
发达市场金融板块	● 衡量盈利能力的股本回报率（ROE）自 2020 年以来大幅上升。 ● 迄今为止，美国银行的盈利表现强劲，收入高于预期。
中国	● 潜在的刺激措施、促进国内消费和技术创新、以及对私营企业的更多支持等举措将支撑经济。 ● 中国股市估值仍具有吸引力。
新加坡	● 先发制人的货币政策放松将有助于抵消关税的影响。 ● 新加坡股市提供了极具吸引力的派息收益。
市场中性策略 (亚洲股票)	● 在动荡的市场中灵活地做多/做空，无论市场走向如何，都有可能产生回报。 ● 只适合风险偏好较高的投资者。
科技板块	● 由人工智能（AI）支撑的长期增长趋势。 ● 科技股的估值在最近价格下跌后有所降低。

投资者能做些什么？

- 优先考虑多资产策略等核心投资。这将有助您避免集中风险，并在不同的资产类别、地区和行业中保持多元化的投资组合。
- 保持黄金的配置，并专注于收益型资产，如投资级债券和优质派息股。
- 保留一些现金，以便在金融市场稳定和复苏时进行配置。
- 对于风险偏好较高的投资者，可以考虑战术性投资，如中国、新加坡、发达市场金融板块、科技板块，以及亚洲市场中性策略。
- 请联络大华银行理财顾问，了解最新变化如何影响您的投资组合。



诚挚如一

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。

版权©2025归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