



市場洞察

環球市場縱覽

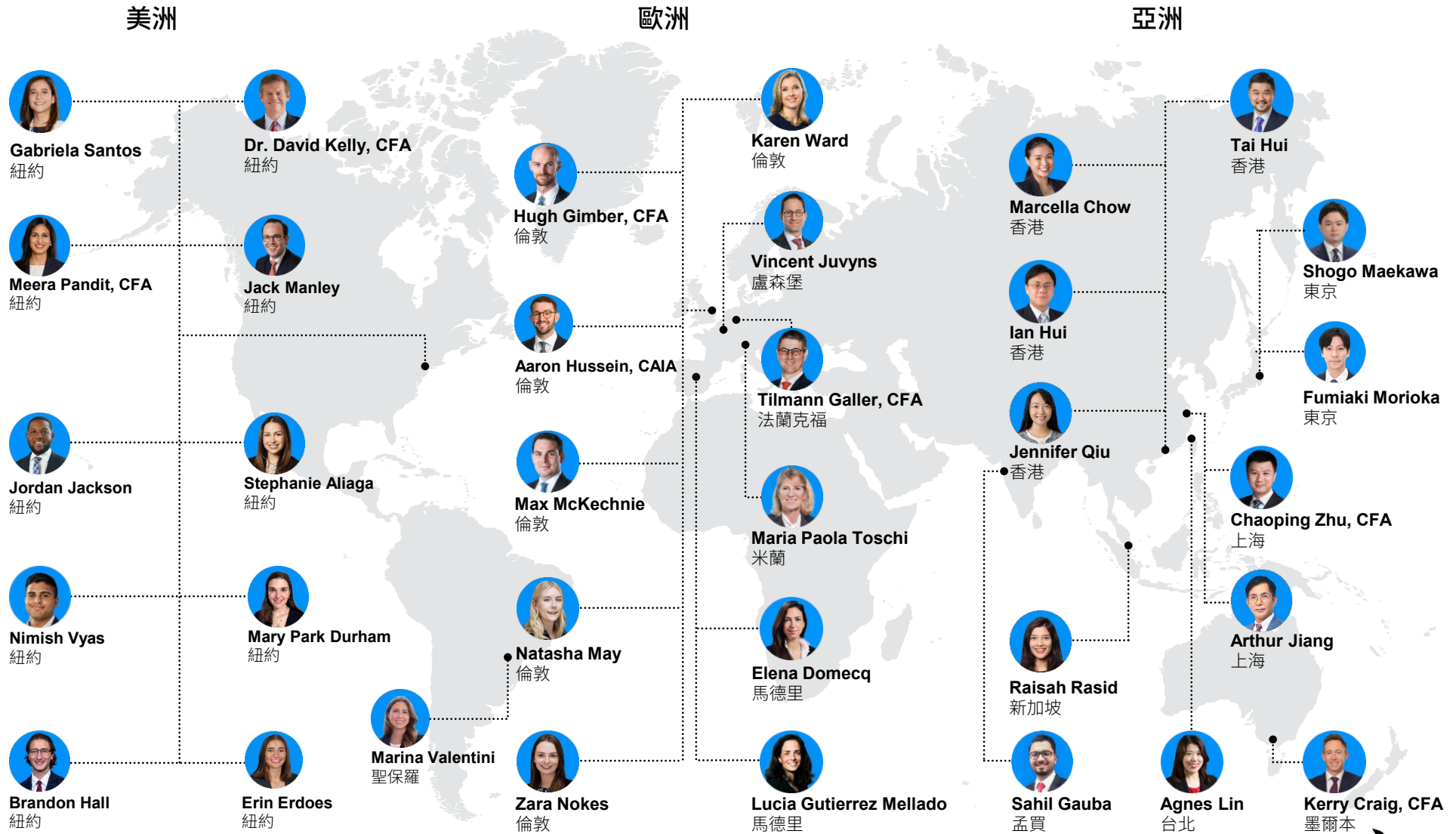
亞洲版 | 2024年第二季 | 截至2024年3月31日



摩根
資產管理



環球市場洞察策略團隊





區域經濟

- 4. 亞洲：製造業產出
- 5. 中國：經濟現況
- 6. 中國：投資
- 7. 中國：消費及財富效應
- 8. 中國：通脹
- 9. 中國：房地產行業
- 10. 中國：財政政策
- 11. 中國：貨幣政策及信貸增長
- 12. 中國：匯率
- 13. 印度：經濟現況
- 14. 日本：經濟現況
- 15. 日本：貨幣政策

環球經濟

- 16. 環球增長預測
- 17. 環球採購經理指數
- 18. 環球通脹
- 19. 環球通脹預測
- 20. 環球供應鏈
- 21. 央行通脹目標
- 22. 環球央行政策利率變動
- 23. 四大經濟體央行政策利率及市場預期
- 24. 環球政治事件時間表
- 25. 美國：經濟增長及對本地生產總值的貢獻
- 26. 美國：經濟監測指標
- 27. 美國：消費及投資
- 28. 美國：就業及工資
- 29. 美國：樓市
- 30. 美國：通脹
- 31. 美國：貨幣政策
- 32. 歐元區：經濟監測指標

股票

- 33. 環球及亞洲股市回報
- 34. 環球股票：回報構成
- 35. 環球股票：盈利預期
- 36. 環球股票：估值
- 37. 環球股票：企業管治
- 38. 成熟市場股票：增長股與價值股
- 39. 亞太（除日本）股票：各市場及行業的盈利預期
- 40. 亞太（除日本）股票：表現推動力
- 41. 亞太（除日本）股票：各行業的回報及估值
- 42. 亞太（除日本）股票：按收入來源劃分的盈利趨勢及出口
- 43. 亞太（除日本）股票：股息來源
- 44. 亞太（除日本）股票：股息表現
- 45. 中國：行業盈利及估值
- 46. 印度：行業盈利及估值
- 47. 日本：行業盈利及估值
- 48. 美國：行業盈利及估值
- 49. 美國：盈利增長來源及邊際利潤
- 50. 美國：現金及資本開支
- 51. 美國：指數集中度

固定收益

- 52. 環球固定收益回報
- 53. 環球固定收益：孳息率及存續期
- 54. 環球固定收益：利率敏感度
- 55. 環球固定收益：回報構成
- 56. 環球固定收益：估值
- 57. 環球固定收益：政府債券孳息率及預期通脹率
- 58. 美國孳息率驅動因素
- 59. 美國投資級別債券
- 60. 美國高收益債券
- 61. 美國高收益債券基本因素
- 62. 美國證券化資產
- 63. 新興市場債券
- 64. 亞洲固定收益

其他資產類別

- 65. 各資產類別回報
- 66. 政策利率週期及市場表現
- 67. 波幅
- 68. 美元
- 69. 貨幣
- 70. 商品
- 71. 黃金
- 72. 石油：短期市場動態
- 73. 跨資產估值
- 74. 另類收益來源
- 75. 了解另類投資
- 76. 商業房地產

投資法則

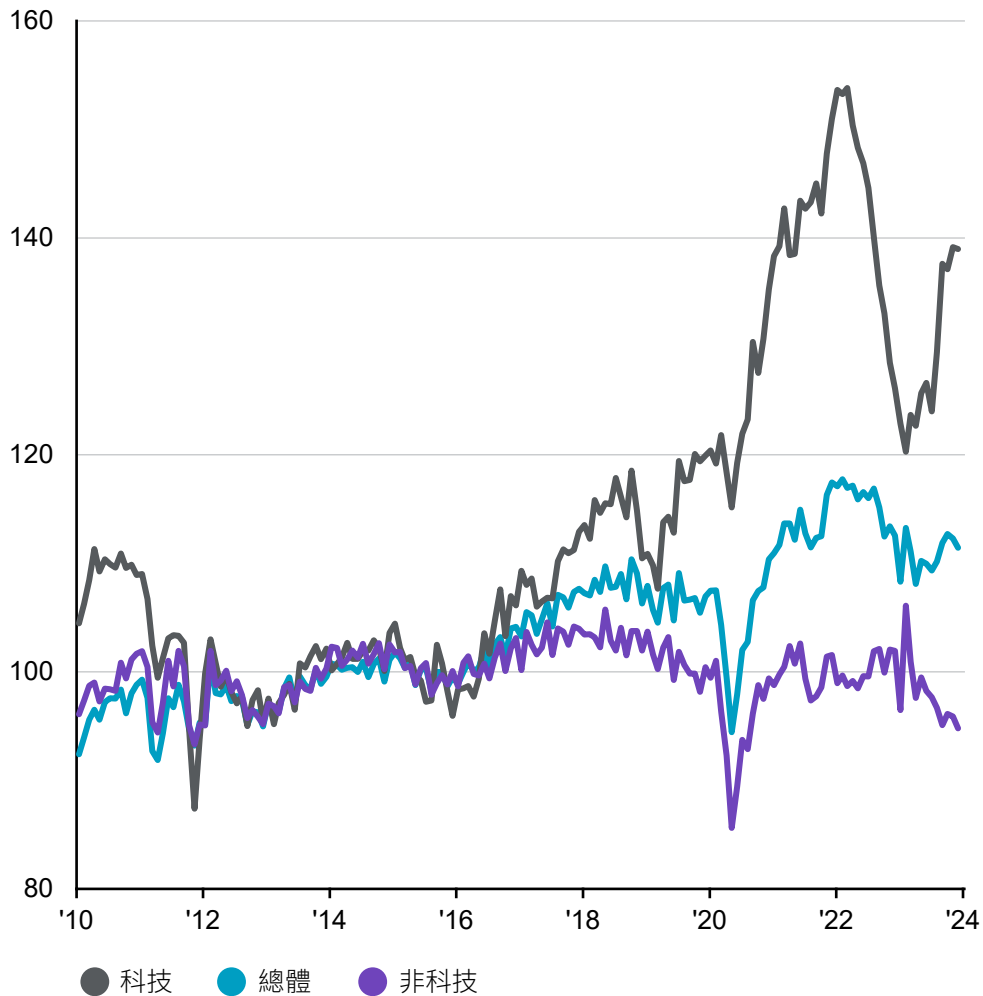
- 77. 環球能源轉型
- 78. 新能源汽車
- 79. 環球商品及可持續能源
- 80. 股票年度回報及年內降幅
- 81. 固定收益年度回報及年內降幅
- 82. 美國：牛市及熊市
- 83. 美國政府組成、經濟及股市
- 84. 各資產類別的長期回報
- 85. 複利效應
- 86. 投資組合構建、各資產類別回報及波幅
- 87. 60/40股債投資組合表現
- 88. 股票與債券的相關系數



亞洲：製造業產出

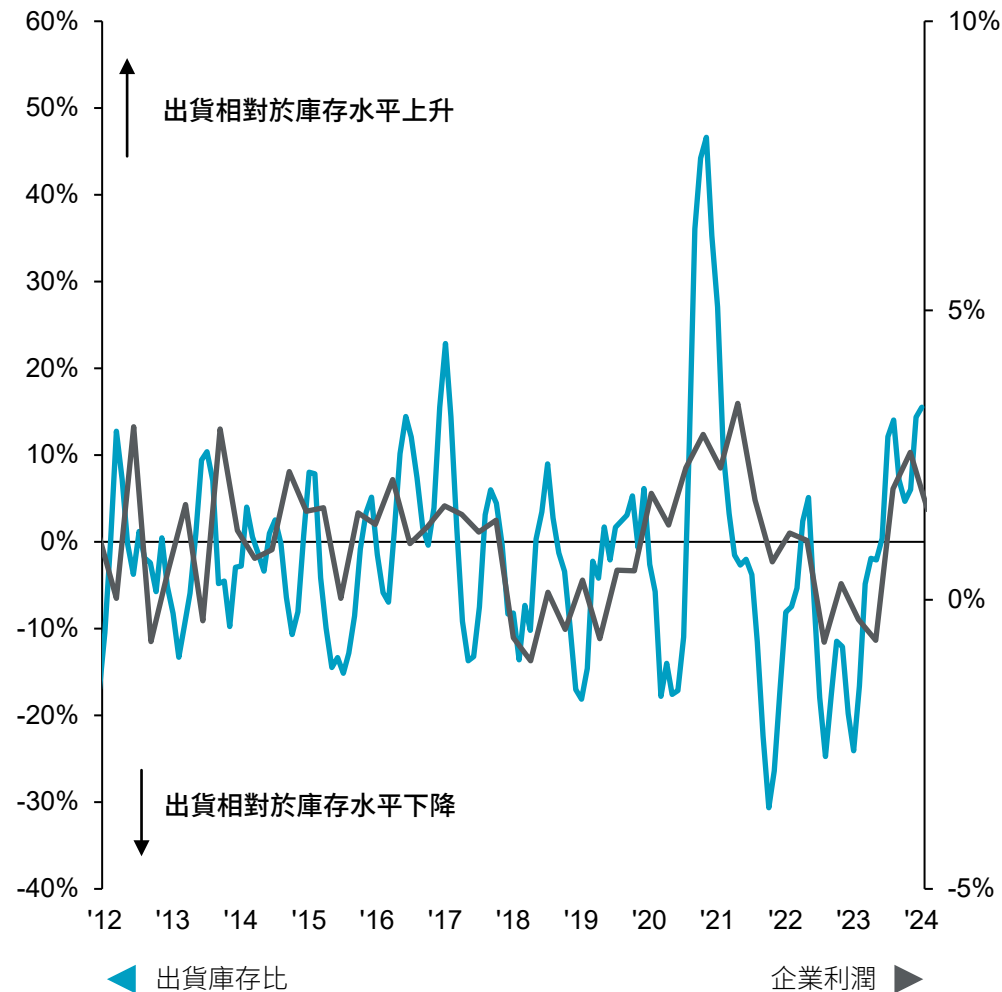
亞洲五地*的製造業產出

指數，2015年 = 100



南韓及台灣的出貨庫存比及利潤

按季，經季節性調整之年化數據，本地生產總值加權



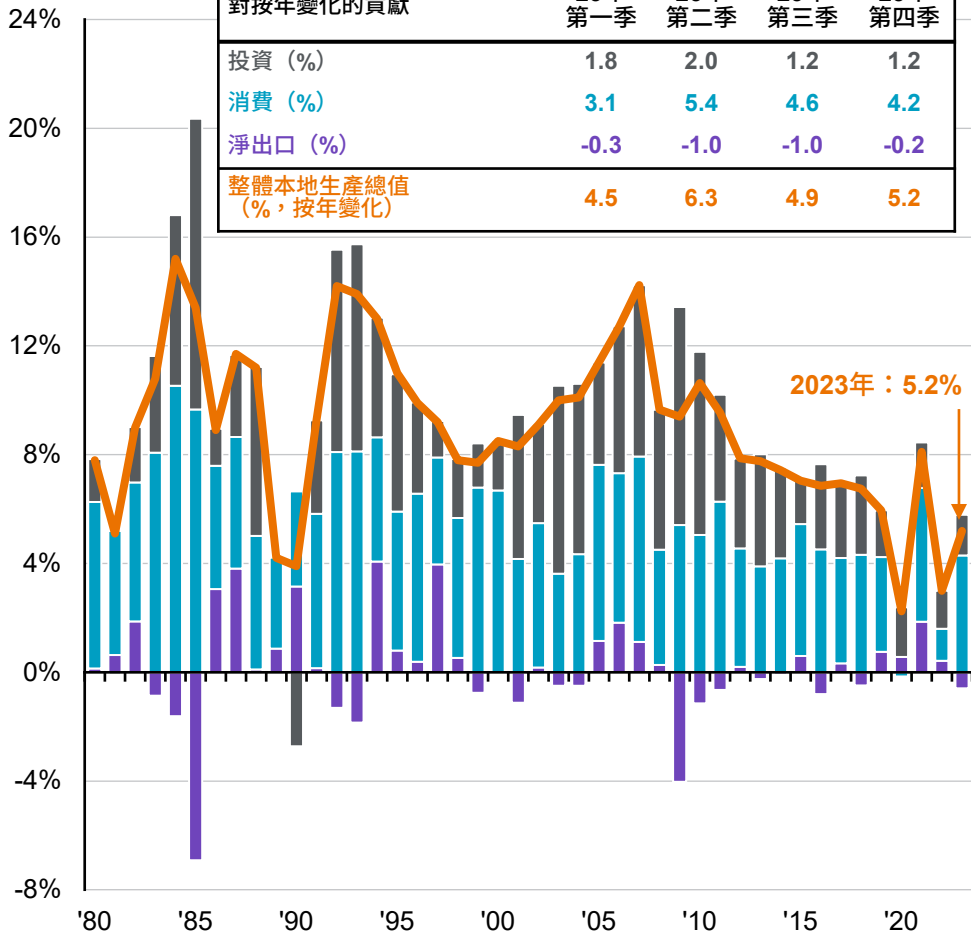
資料來源：FactSet，摩根資產管理；（左圖）CEIC；（右圖）台灣經濟部，南韓統計局。
 *亞洲五地指日本、新加坡、南韓、台灣及泰國。
 《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



實質本地生產總值增長構成

按年變化

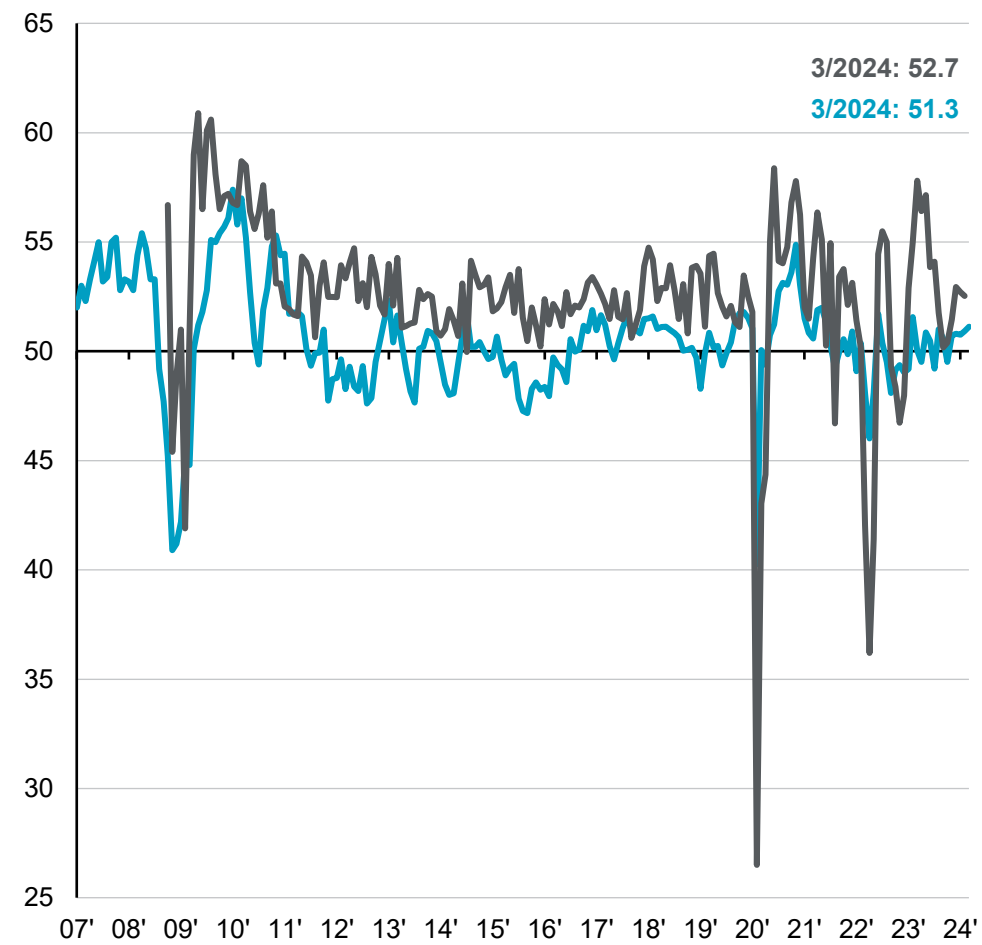
對按年變化的貢獻	23年 第一季	23年 第二季	23年 第三季	23年 第四季
投資 (%)	1.8	2.0	1.2	1.2
消費 (%)	3.1	5.4	4.6	4.2
淨出口 (%)	-0.3	-1.0	-1.0	-0.2
整體本地生產總值 (%, 按年變化)	4.5	6.3	4.9	5.2



- 投資 (資本形成總額)
- 消費
- 淨出口
- 本地生產總值

財新/標普全球採購經理指數

指數



- 服務業
- 製造業

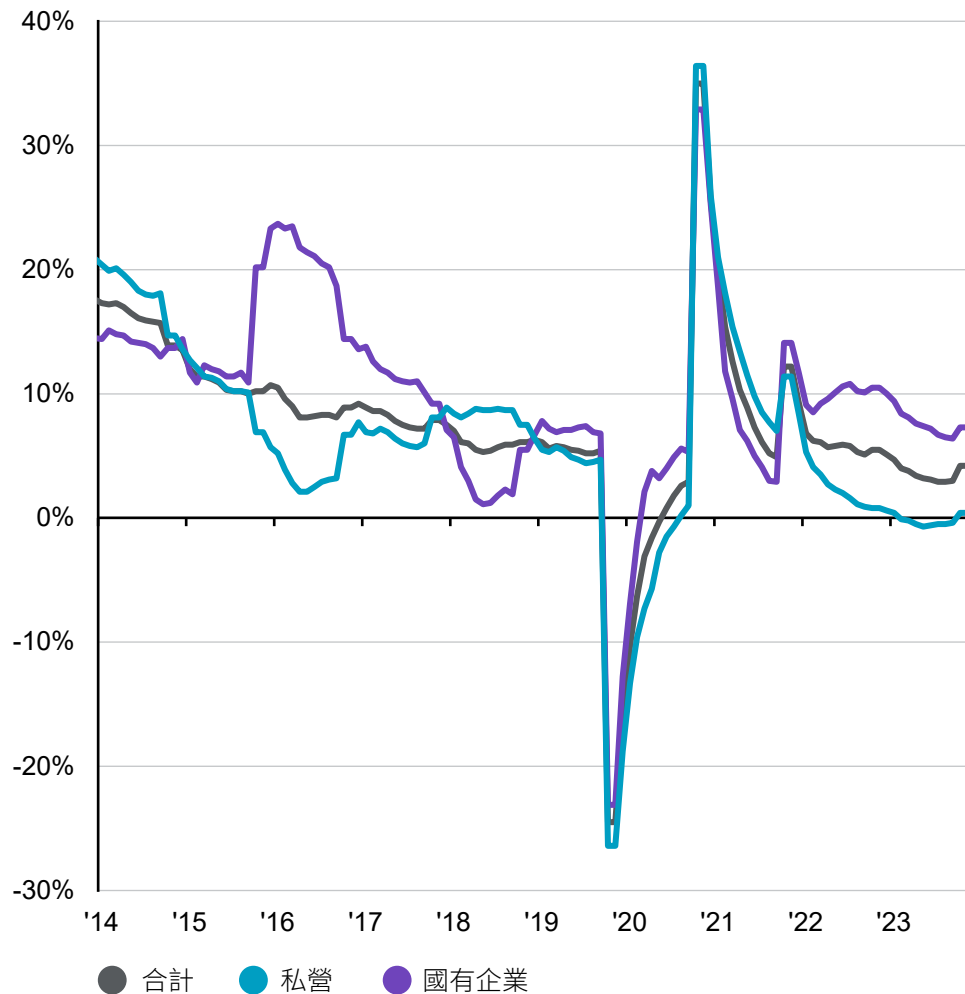
資料來源：摩根資產管理；(左圖) CEIC，中國國家統計局；(右圖) 財新/標普全球，摩根經濟研究。
由於四捨五入，整體本地生產總值未必等於總和。採購經理指數低於50代表行業經濟活動減速，高於50代表行業經濟活動加速。
財新/標普全球採購經理服務業指數的數據始於31/10/08。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



中國：投資

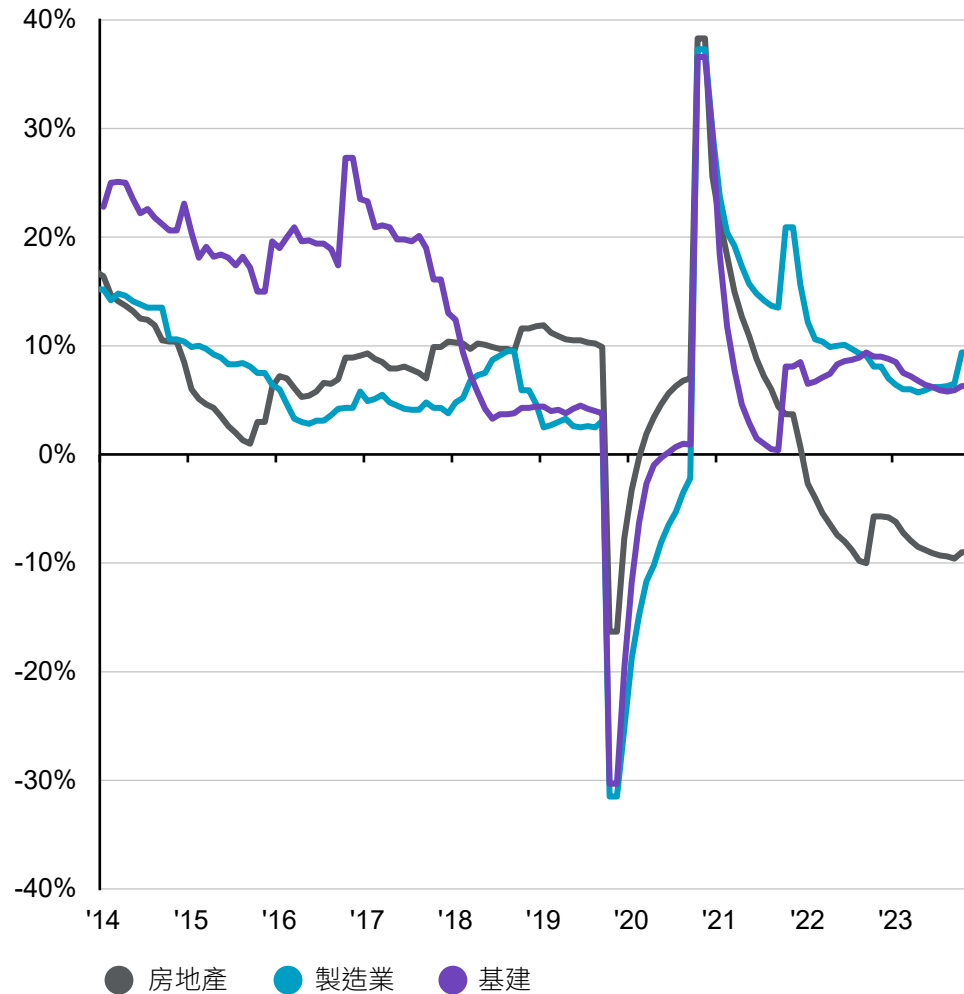
按企業所有權劃分的固定資產投資

年初至今，按年變化



主要行業的固定資產投資

年初至今，按年變化



資料來源：CEIC，中國國家統計局，摩根資產管理。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



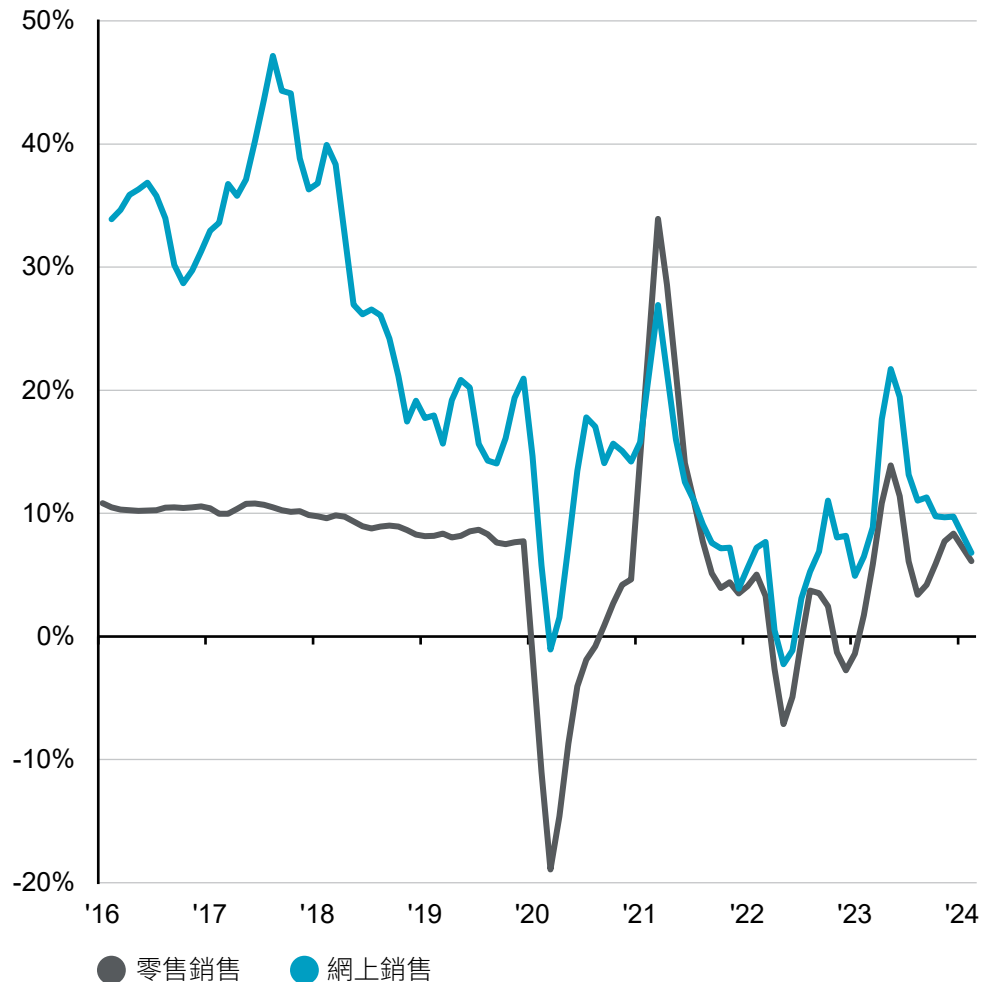
中國：消費及財富效應

亞洲版 (香港)

7

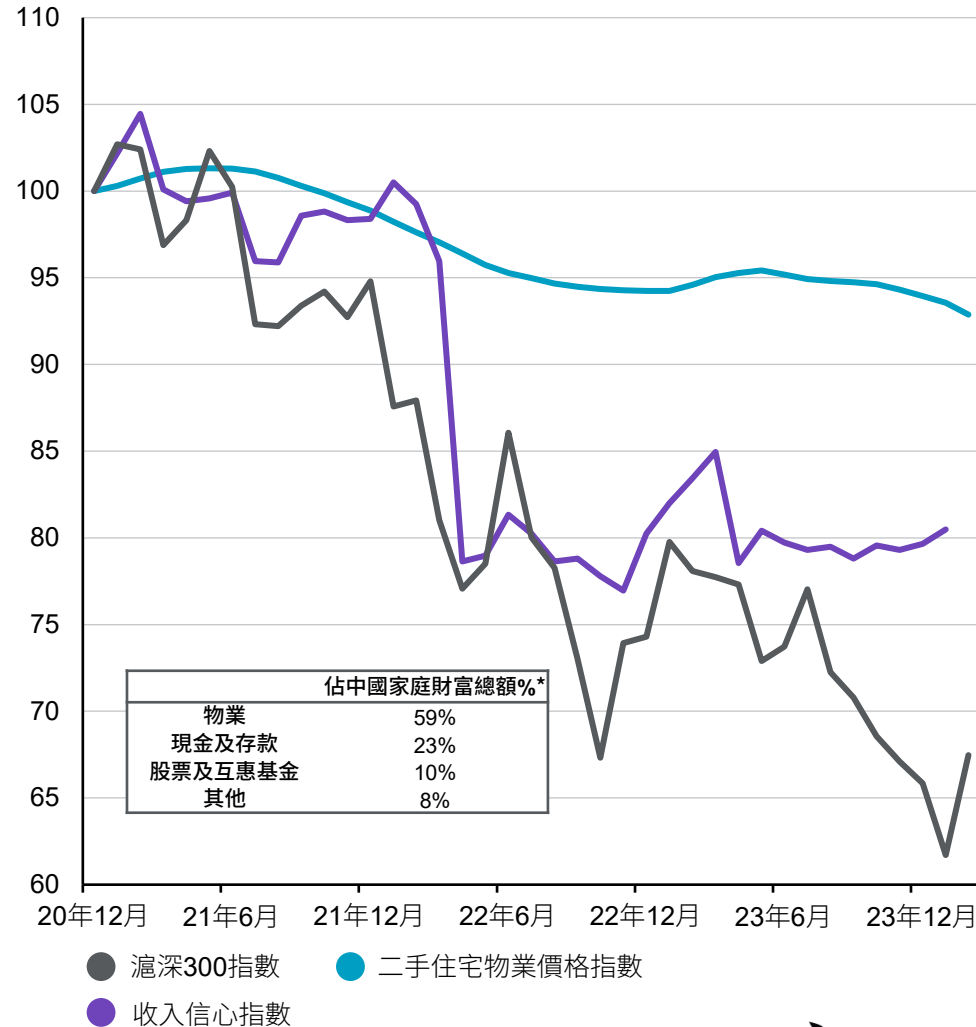
消費

按年變化，3個月移動平均



中國消費者收入及財富效應

指數，2020年12月31日 = 100



資料來源：CEIC，FactSet，中國國家統計局，萬得，摩根資產管理；(右圖) 中國信託業協會，中國理財網，高盛環球投資研究。

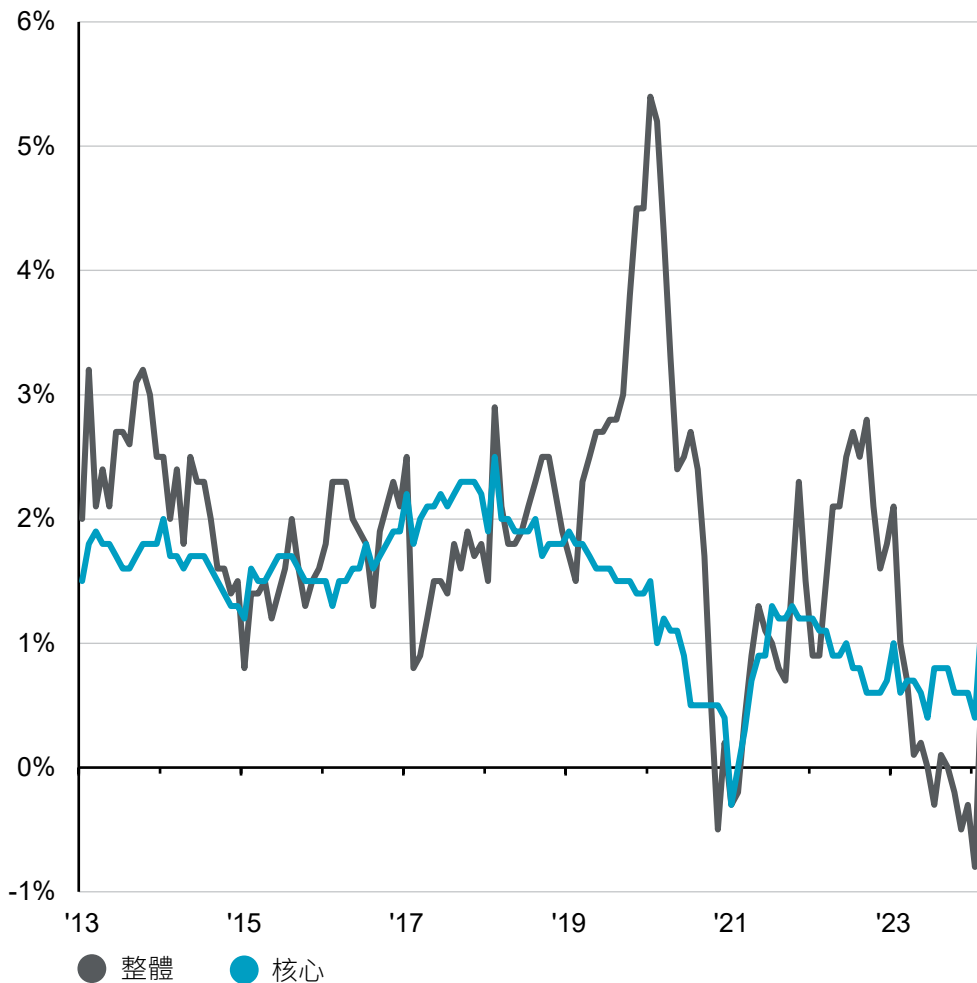
*家庭財富數據截至2022年12月。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

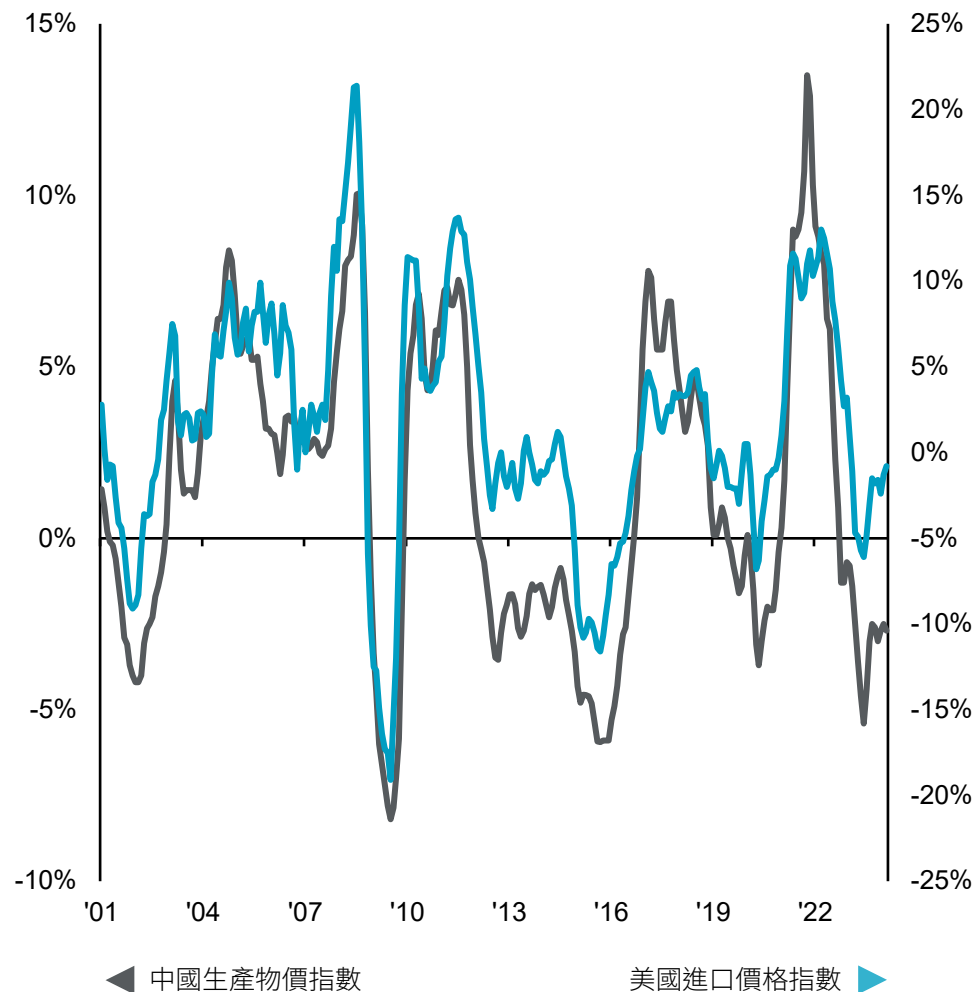


中國：通脹

消費物價指數通脹 按年變化



中國生產物價指數及美國進口價格 按年變化



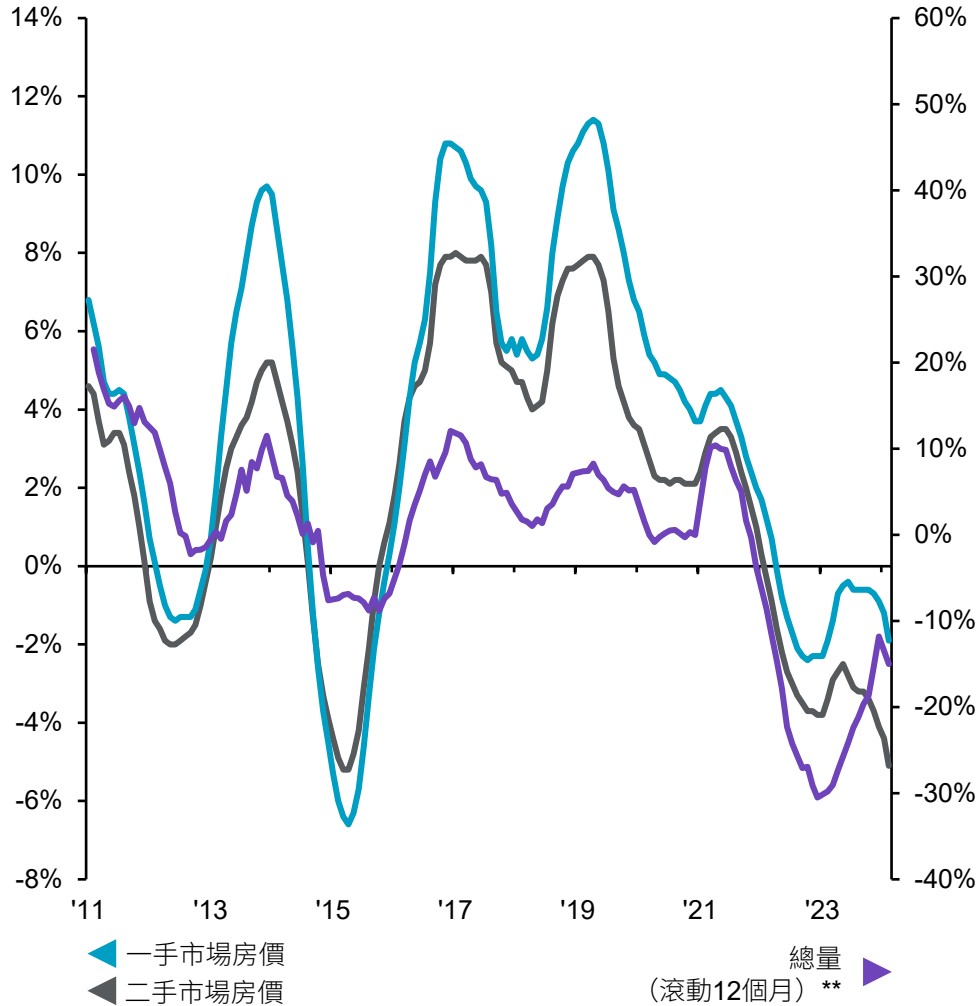
資料來源：中國國家統計局，摩根資產管理；(左圖) CEIC；(右圖) 美國勞工部，萬得。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



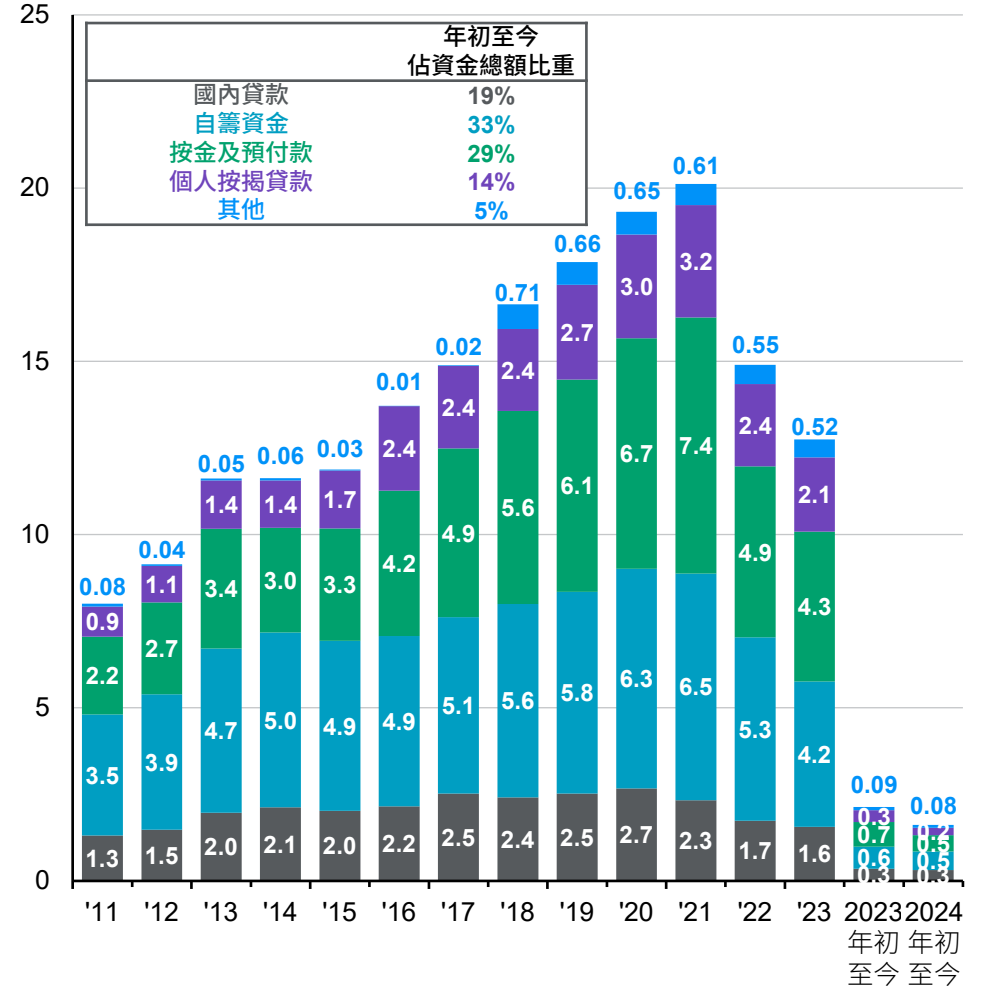
中國：房地產行業

區域經濟

中國住宅物業價格*及總量 按年變化



房地產發展商的資金來源*** 萬億元人民幣



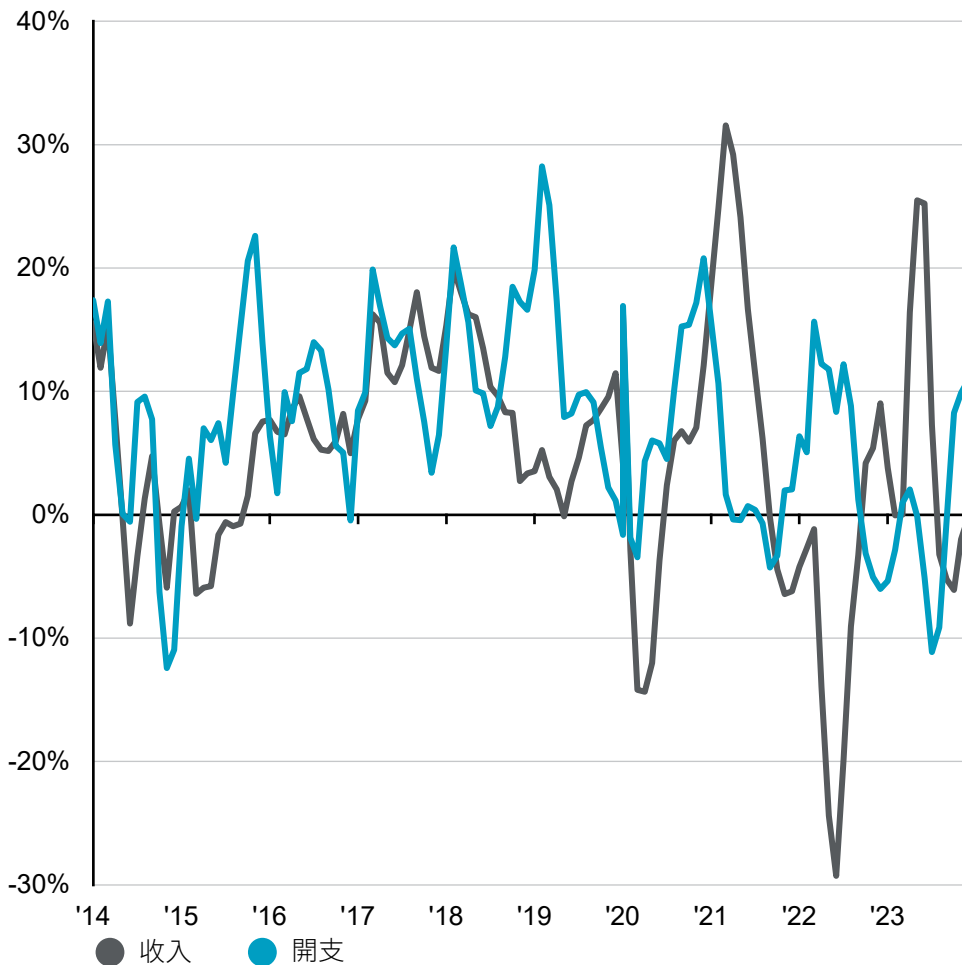
資料來源：中國國家統計局，摩根資產管理；(左圖) 萬得；(右圖) CEIC。
 *價格指數指中國70個大中型城市的住宅樓宇。
 **住房總量是已售住宅樓宇、新動工住宅樓宇及竣工住宅樓宇的建築面積總和。
 ***國內貸款指從銀行借入的貸款。自籌資金包括發展商的內部資金、發行債券和股票所籌資金及應付承建商和其他有關各方的賬款。個人按揭貸款是購房者從銀行及住房公積金借入的按揭貸款。由於四捨五入，各種資金來源佔總額比重的合計未必等於100%。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



中國：財政政策

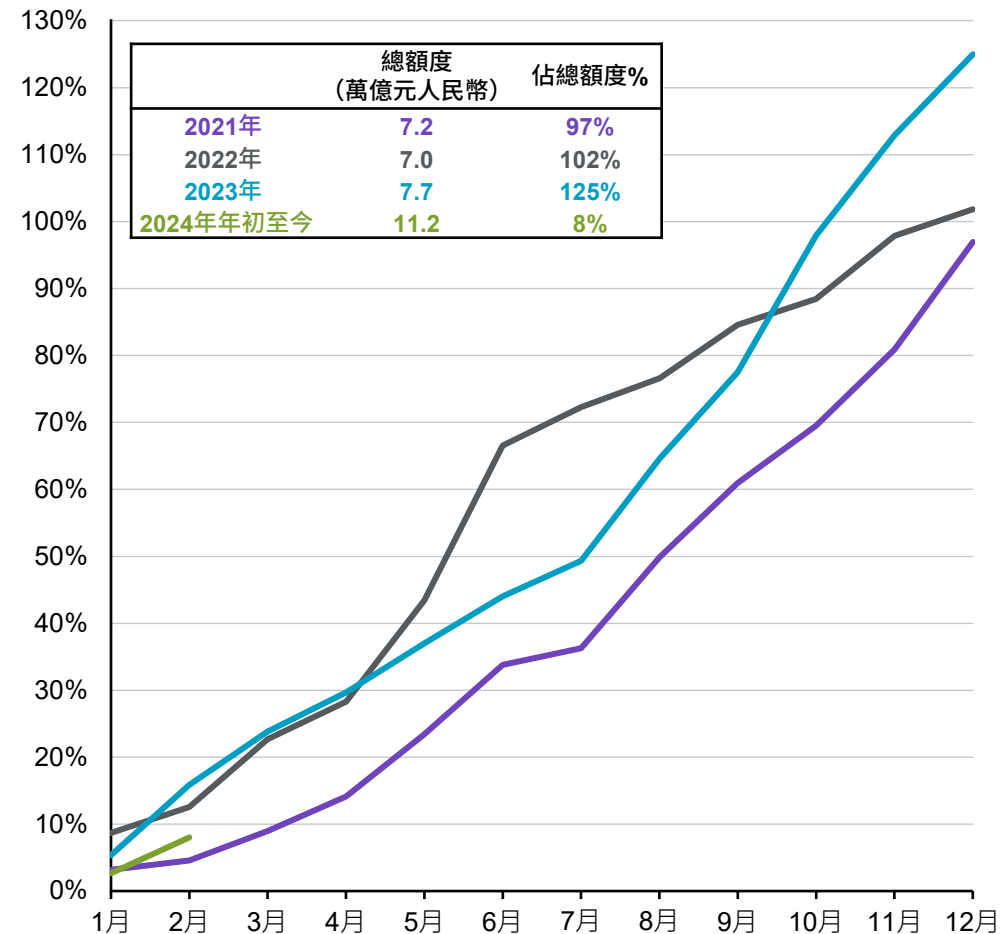
財政收入及開支*

按年變化，3個月移動平均



中央及地方政府債券發行步伐

年初至今發行量佔全年額度%

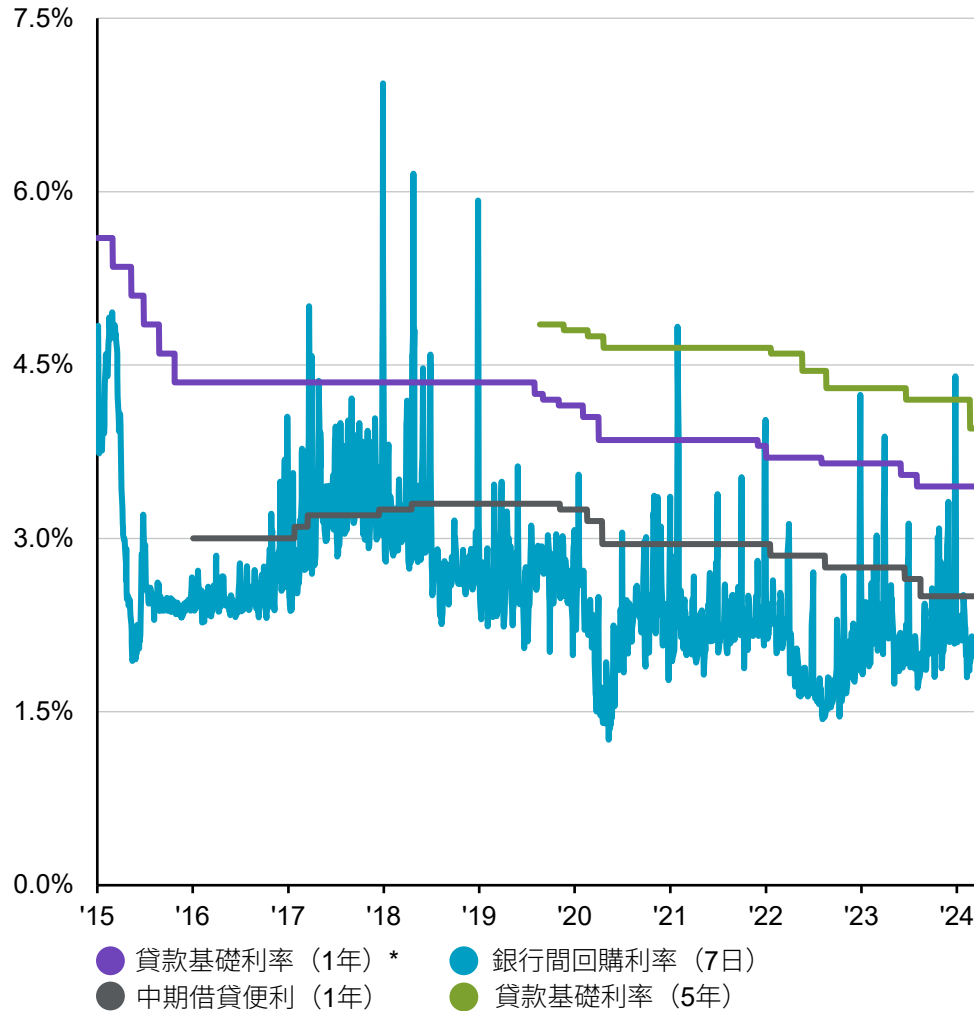


資料來源：CEIC，中國財政部，摩根資產管理。

*財政收入包括稅收、政府基金（主要來自地方政府土地出售）及其他政府收入。財政開支包括政府從稅收、政府基金及一般債券發行籌集所得資金的使用支出。
《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

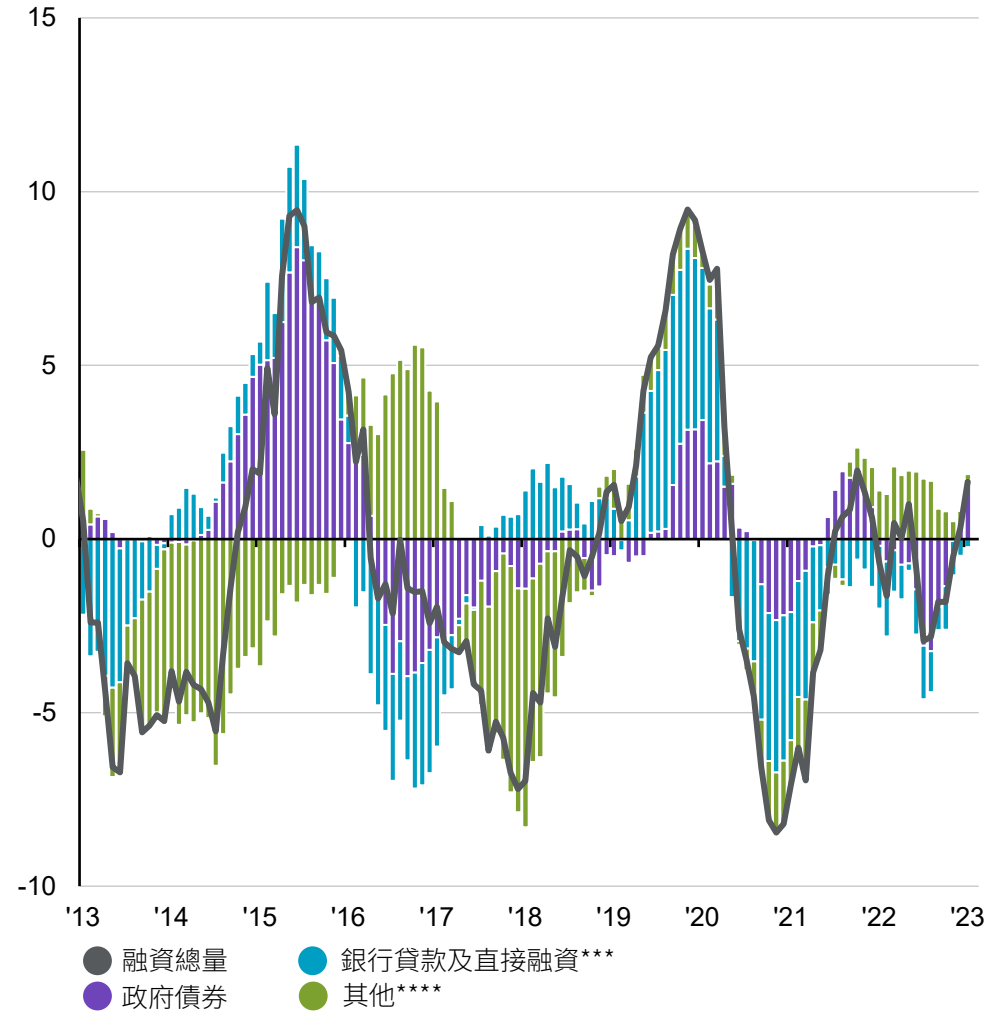


中國：貨幣政策及信貸增長

主要利率
年利率

中國信貸脈衝**

佔名義本地生產總值%，按年變化



資料來源：CEIC，摩根資產管理；(左圖) 中國人民銀行；(右圖) 中國財政部。

*之前，1年期貸款利率為主要利率。2019年8月，人行開始根據18家大型銀行的報價每月公布1年期及5年期貸款基礎利率（LPR）。LPR已成為商業貸款及浮動利率貸款合同的定價基準。

**信貸脈衝衡量信貸資金（淨社會融資總量）佔名義本地生產總值百分比的按年變化。計算使用滾動12個月名義本地生產總值及信貸存量。

***指本幣貸款、外幣貸款、企業債券融資及非金融企業股票融資。

****指委託貸款、信託貸款、銀行承兌匯票、貸款核銷及資產抵押證券。

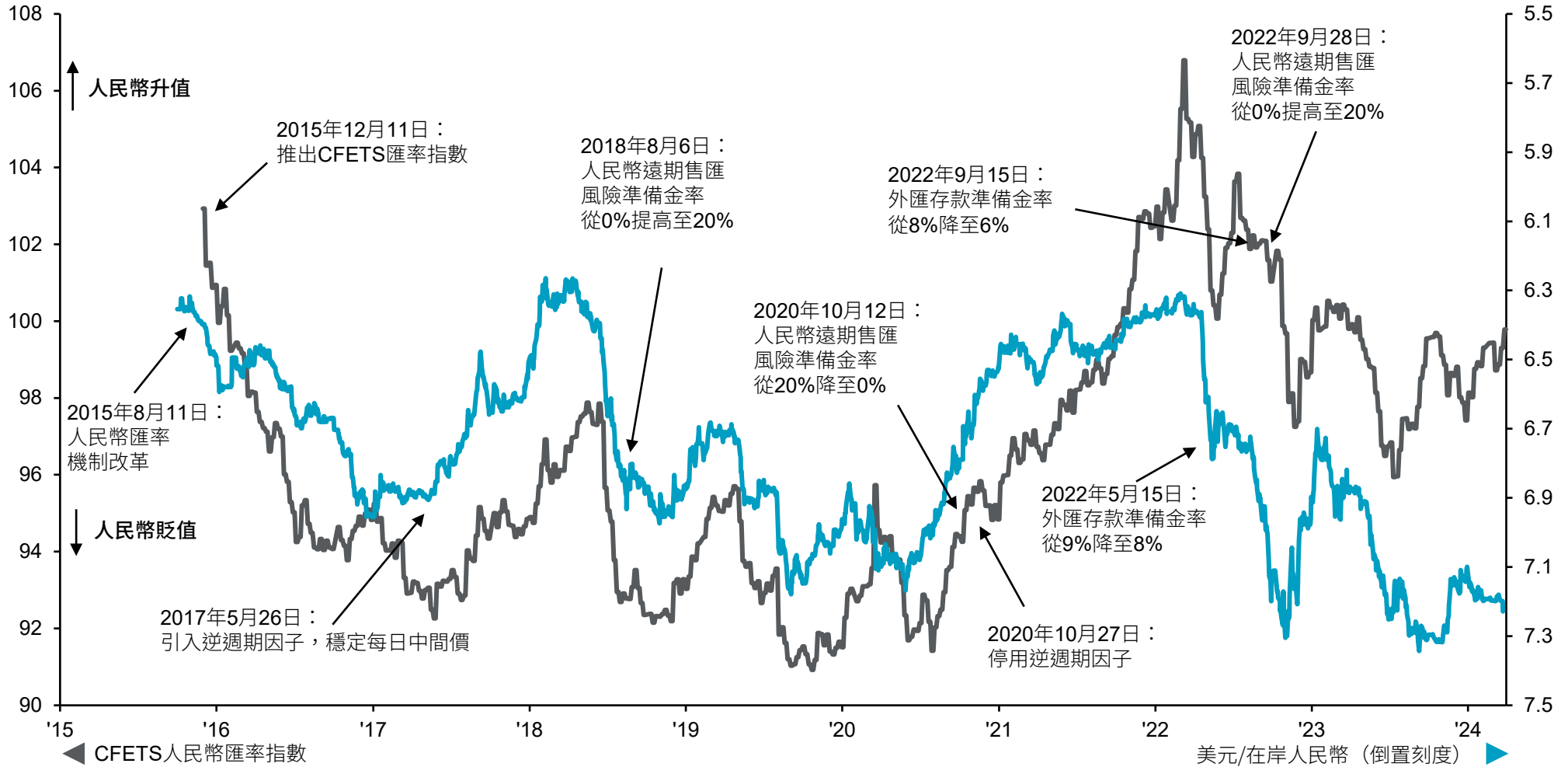
《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



中國：匯率

人民幣匯率

CFETS人民幣匯率指數*



資料來源：中國外匯交易中心，FactSet，摩根資產管理。

*CFETS人民幣匯率指數是中國外匯交易中心由24種貨幣組成的一籃子貨幣兌人民幣的匯率，以31/12/14為基數，設定為100。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

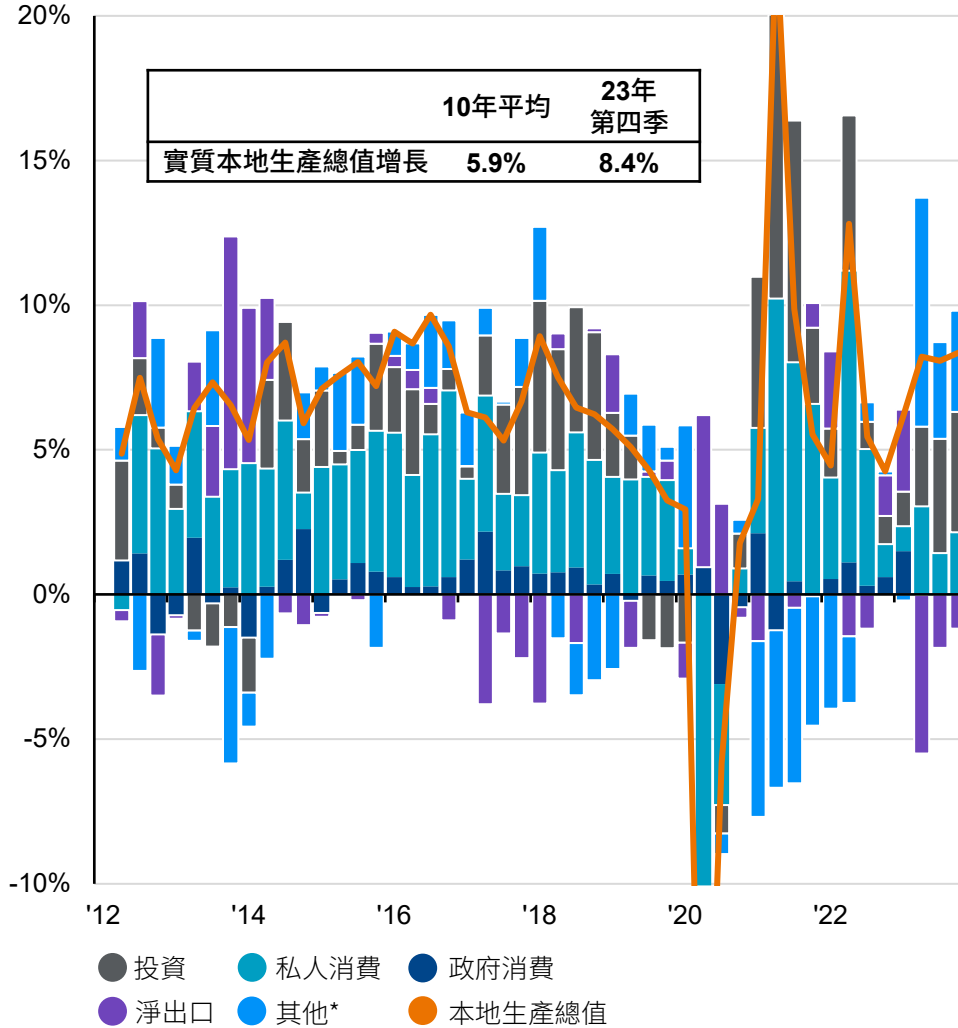
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



印度：經濟現況

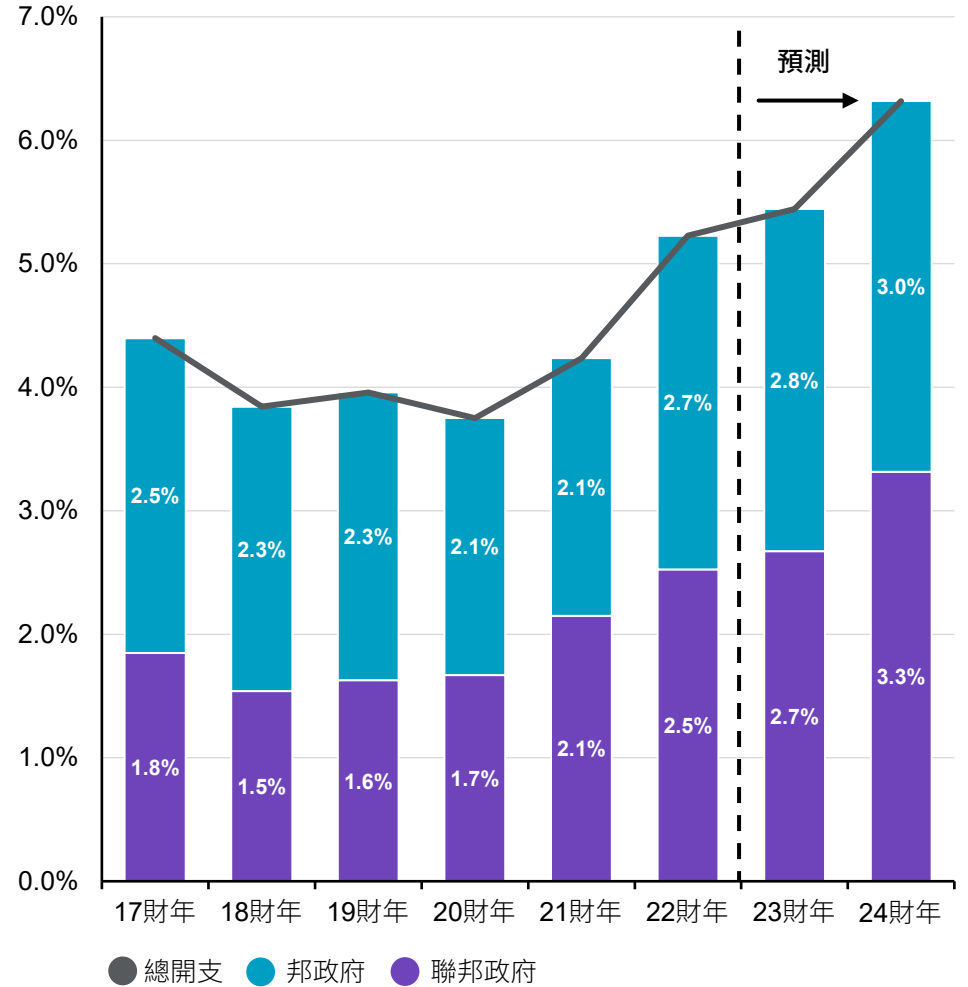
各成分對本地生產總值的貢獻

按年變化



政府資本開支

佔本地生產總值份額，當前價格



資料來源：FactSet，摩根資產管理；（左圖）印度統計及項目實施部；（右圖）財政部。

*其他包括庫存、貴重物品及統計差異類別。

預測來自財政部。印度的財年指4月1日至次年3月31日。

為維持合理刻度，左圖軸線已作切斷處理。印度本地生產總值按年變化於2020年第二季達到-23.4%的低位，於2021年第二季達到21.6%的高位。

《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根

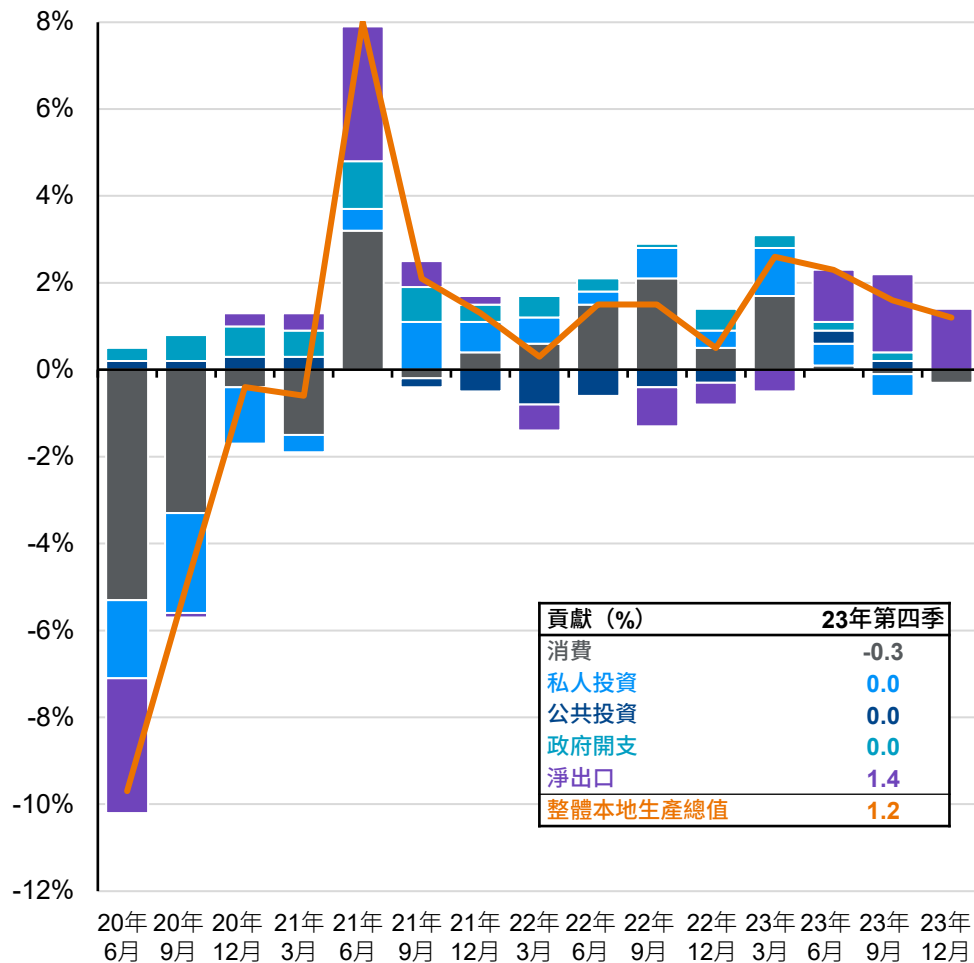
資產管理



日本：經濟現況

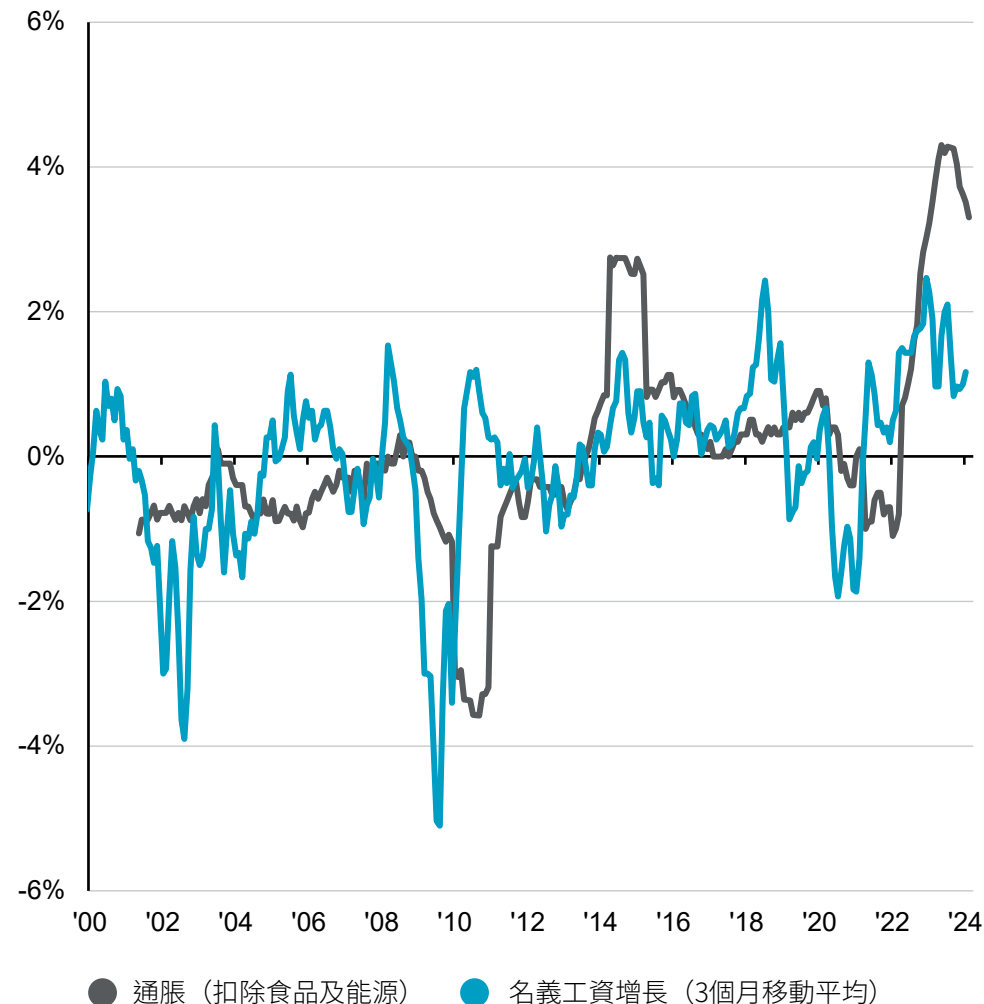
各成分對本地生產總值的貢獻

按年變化



日本核心通脹及工資增長

按年變化



資料來源：FactSet，摩根資產管理；(左圖) 日本內閣府；(右圖) 日本厚生勞動省，日本總務省。由於四捨五入，各成分對本地生產總值的貢獻相加可能不等於整體數據。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

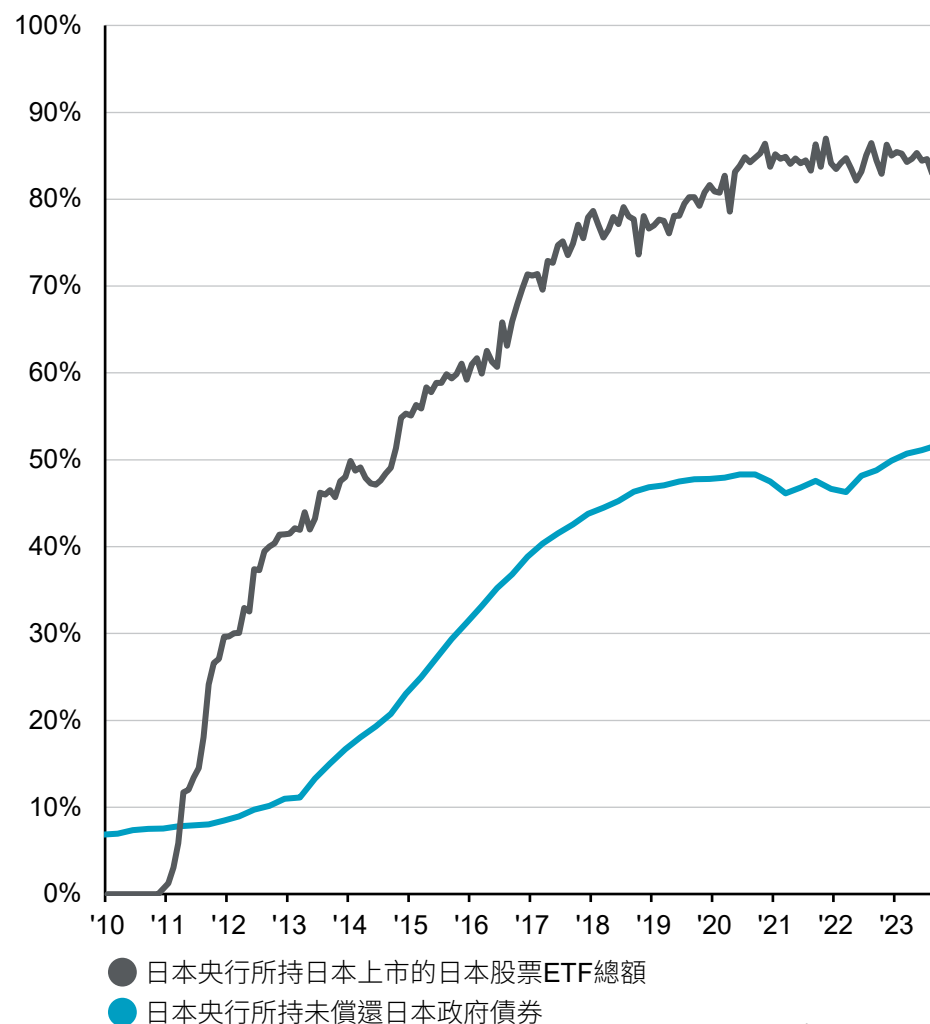


日本：貨幣政策

主要利率



日本央行持有的交易所買賣基金*** (ETF) 及日本政府債券



資料來源：彭博，FactSet，摩根資產管理；（右圖）日本央行，晨星，日本投資信託協會。

*日本央行於2024年3月19日取消孳息曲線控制政策，但將維持與之前基本相同的日本政府債券購買規模，而且在長期利率快速升高時會增加購買額。

**日本央行於2024年3月19日結束負利率政策，並將對金融機構在日本央行存放的經常賬餘額（不包括規定準備金餘額）實施0.1%利率。

***日本上市日本股票ETF的總市值基於摩根資產管理的計算。

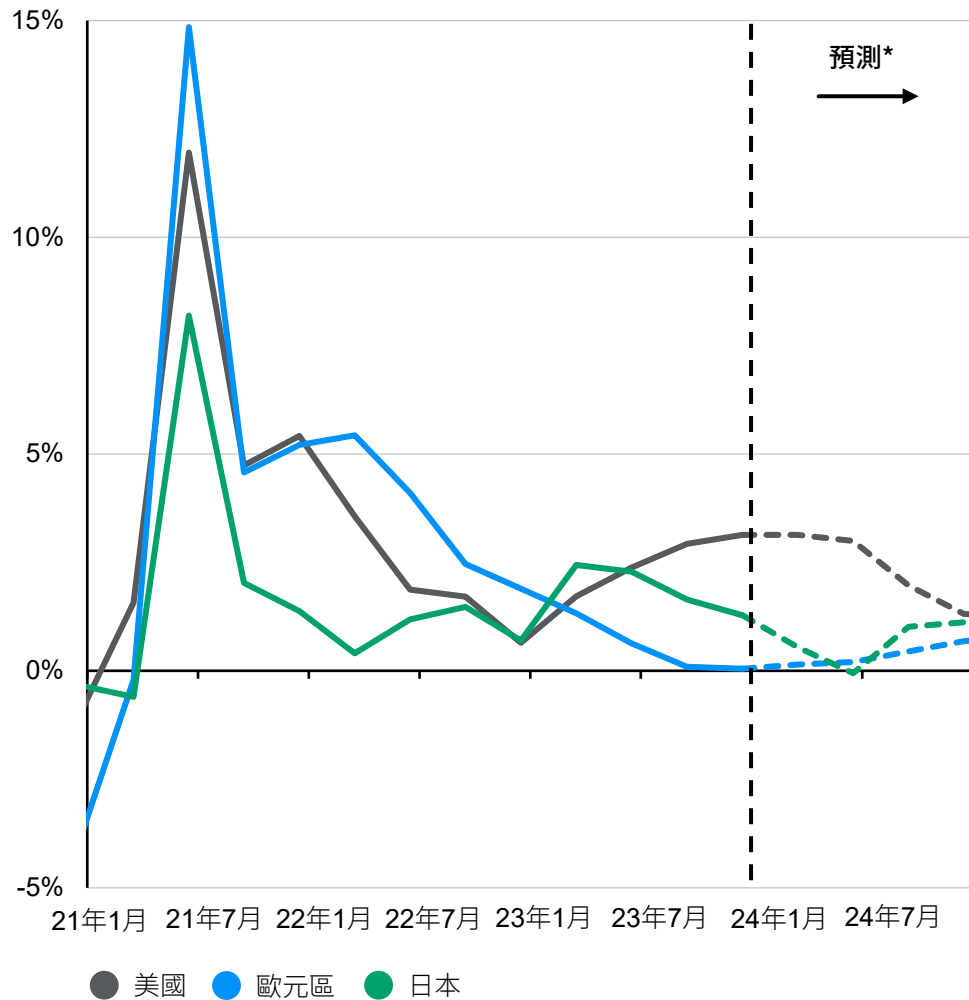
《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



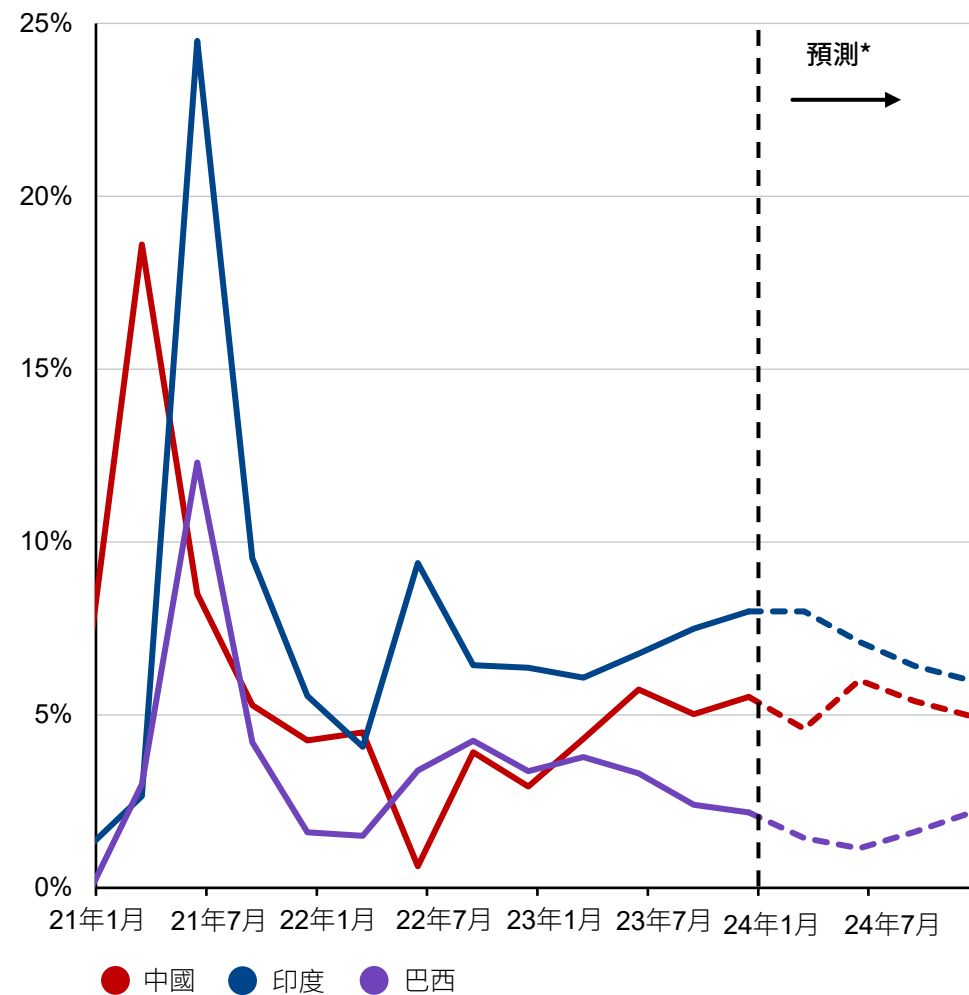
環球增長預測

環球經濟

成熟市場季度實質本地生產總值增長 按年變化



新興市場季度實質本地生產總值增長 按年變化

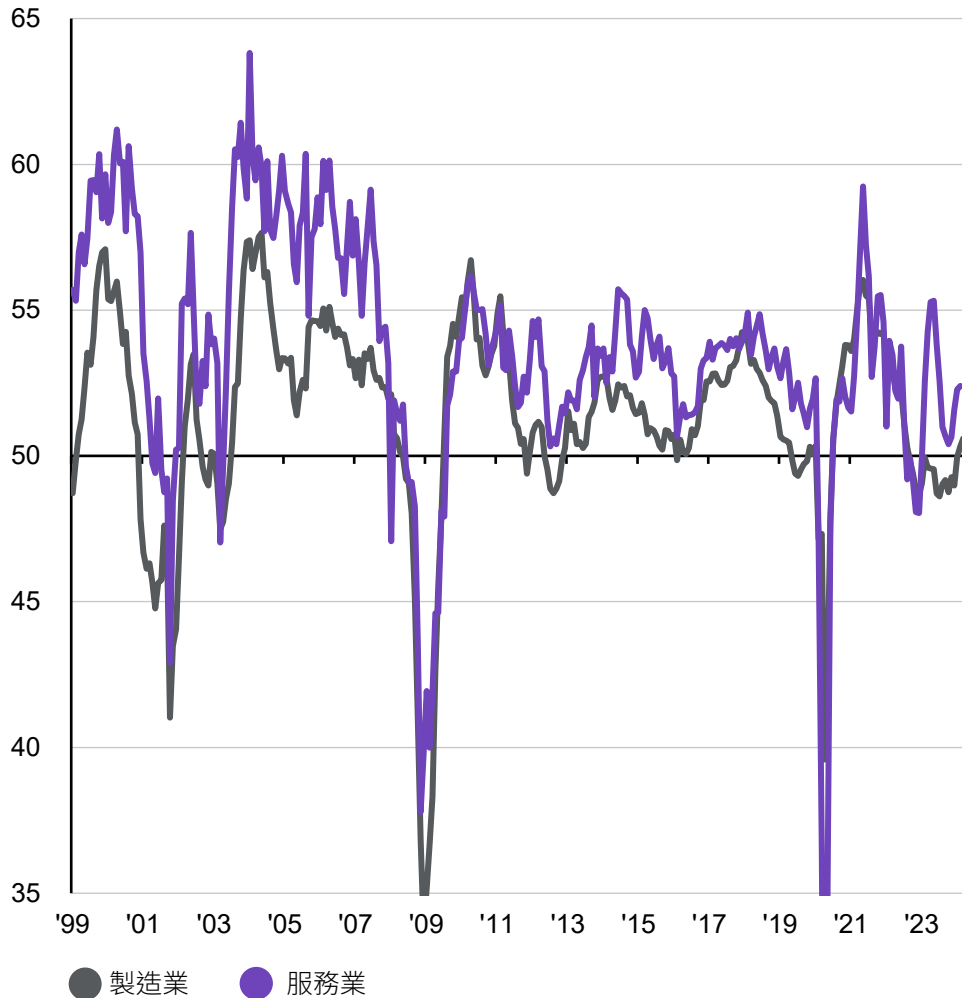


資料來源：FactSet，摩根經濟研究，摩根資產管理。
 *實質本地生產總值增長預測基於摩根經濟研究的估算。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



環球製造業及服務業採購經理指數

指數



環球製造業採購經理指數分布

	23年4月	23年5月	23年6月	23年7月	23年8月	23年9月	23年10月	23年11月	23年12月	24年1月	24年2月	24年3月
環球											50.3	50.6
成熟市場*											49.3	49.3
新興市場**											51.5	52.0
美國 (Markit)											52.2	51.9
美國 (供應管理協會)											47.8	50.3
歐元區											46.5	46.1
德國											42.5	41.9
法國											47.1	46.2
意大利											48.7	50.4
西班牙											51.5	51.4
英國											47.5	50.3
澳洲											47.8	47.3
日本											47.2	48.2
中國 (Markit)											50.9	51.1
中國 (國家統計局)											49.1	50.8
南韓											50.7	49.8
台灣											48.6	49.3
印尼											52.7	54.2
印度											56.9	59.1
俄羅斯											54.7	55.7
巴西											54.1	53.6
墨西哥											52.3	52.2

資料來源：供應管理協會，中國國家統計局，摩根經濟研究，標普全球，摩根資產管理。

採購經理指數低於50代表行業活動減速，高於50代表行業活動加速。熱圖顏色基於採購經理指數相對於50的情況，綠色（紅色）對應加速（減速）。

*成熟市場包括澳洲、加拿大、丹麥、歐元區、日本、紐西蘭、挪威、瑞典、瑞士、英國及美國。

**新興市場包括巴西、智利、中國、哥倫比亞、克羅地亞、捷克、香港、匈牙利、印度、印尼、以色列、南韓、馬來西亞、墨西哥、菲律賓、波蘭、羅馬尼亞、俄羅斯、沙特阿拉伯、新加坡、南非、台灣、泰國、土耳其及越南。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

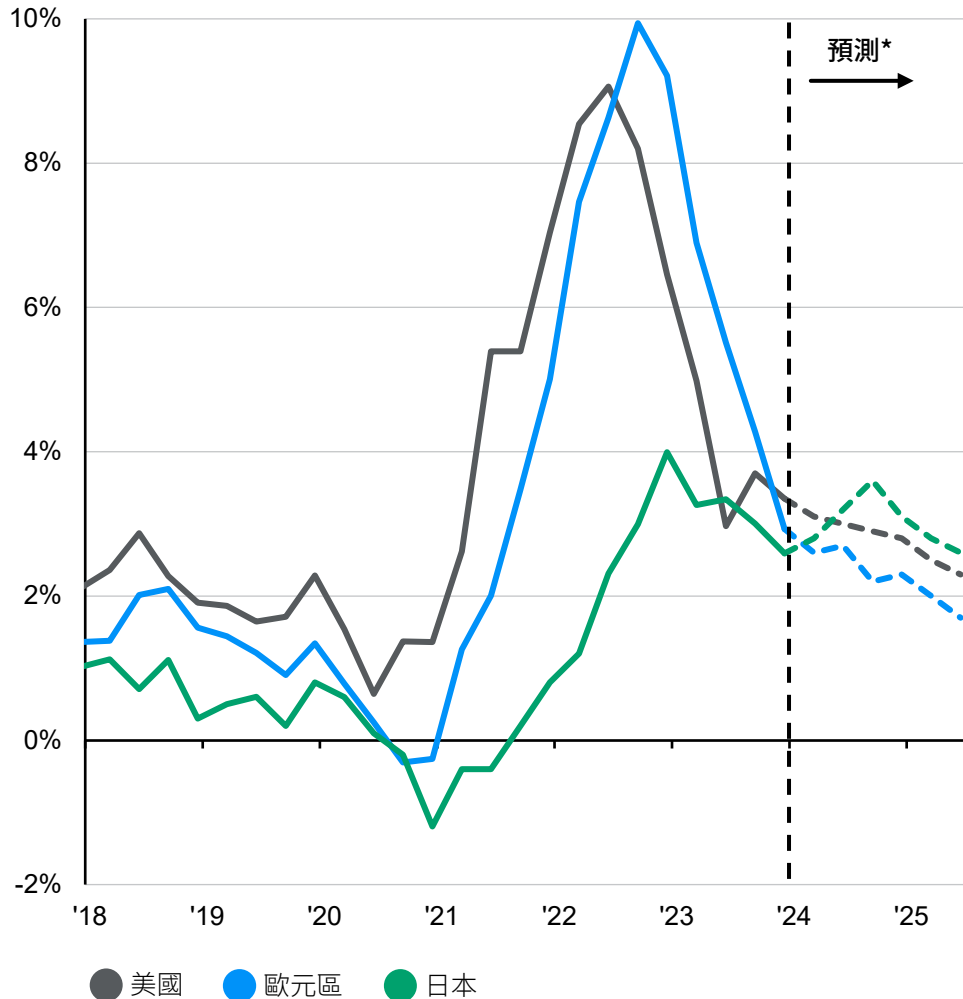
摩根

資產管理



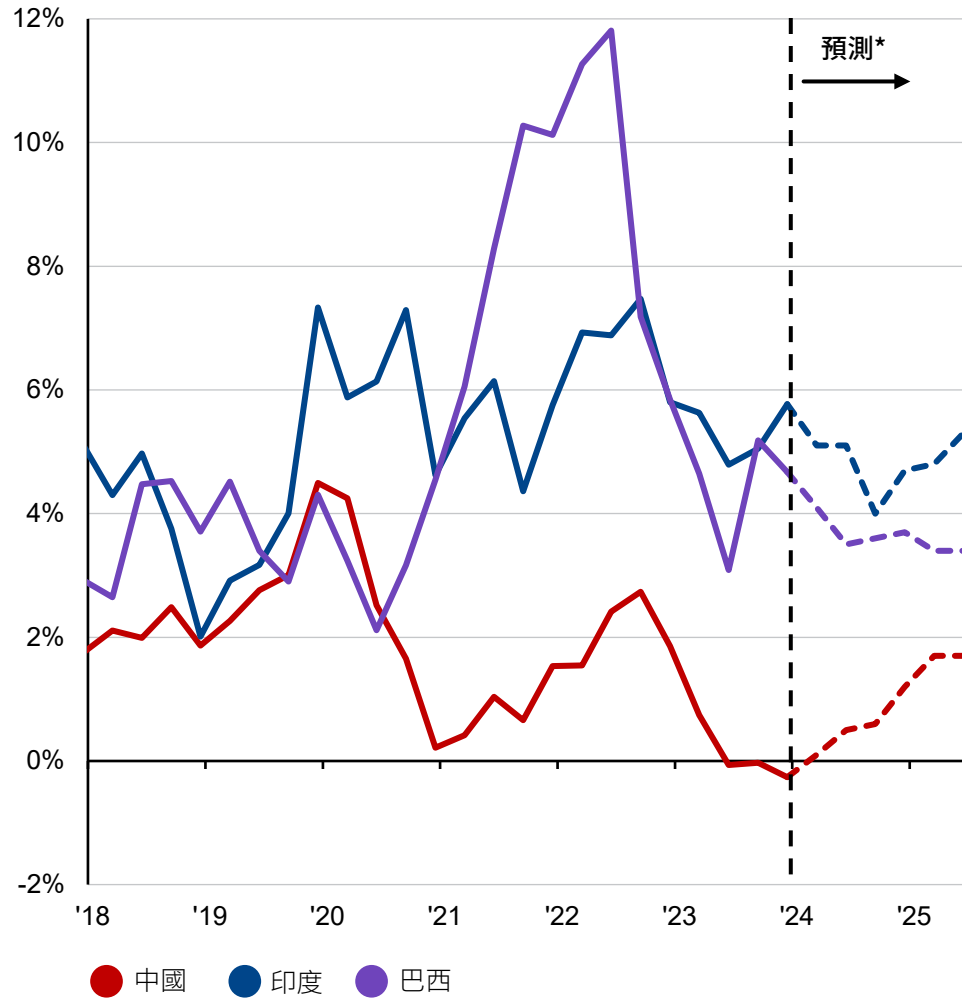
成熟市場整體消費物價通脹率

按年變化



新興市場整體消費物價通脹率

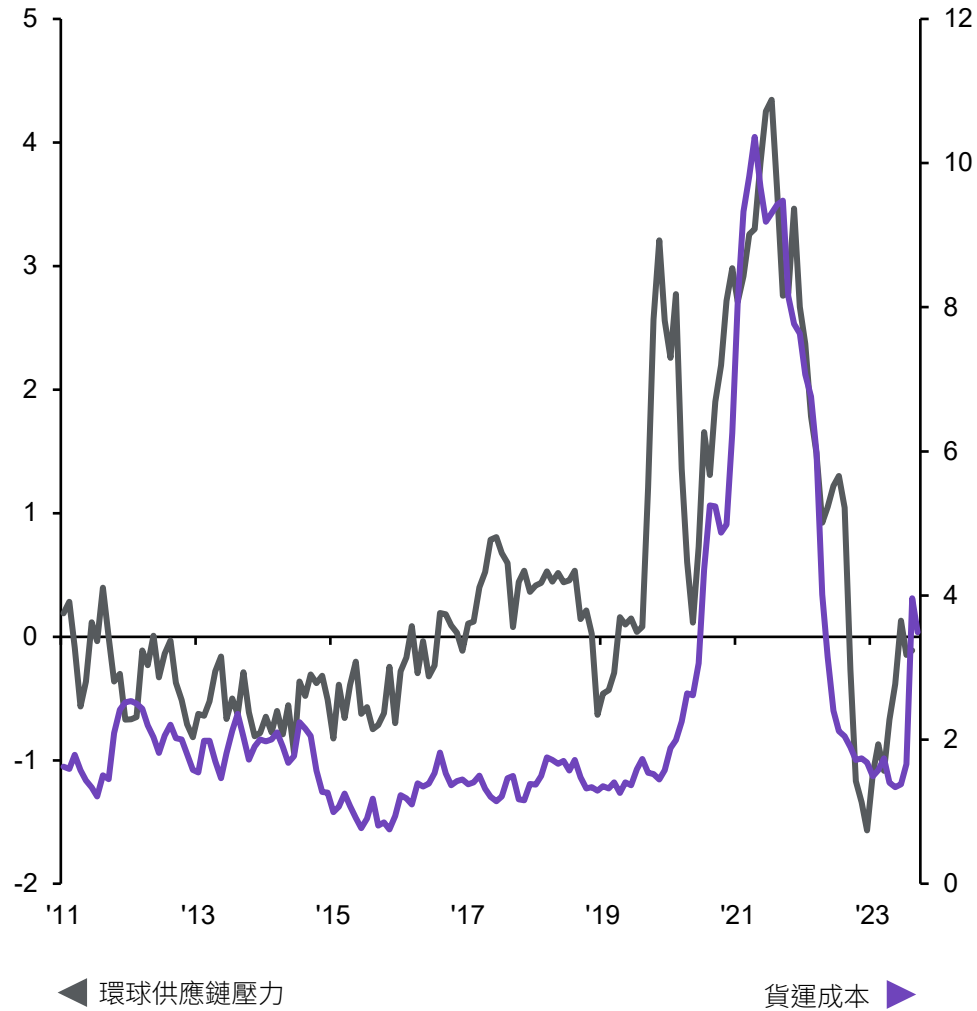
按年變化



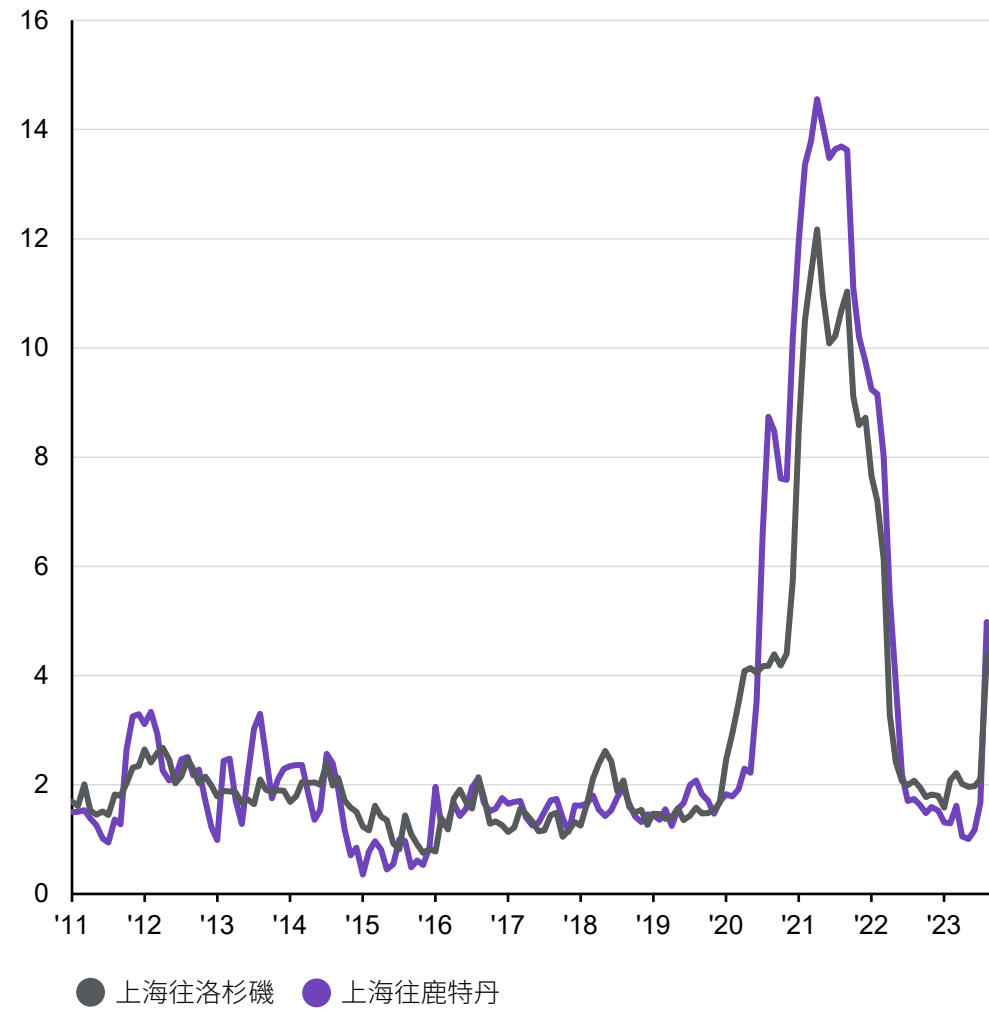
資料來源：FactSet，摩根經濟研究，摩根資產管理。
 *通脹預測基於摩根經濟研究的估算。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



環球供應鏈壓力*及貨運成本** 與歷史平均值的標準差



不同航線的貨運成本*** 價格 (千美元)



資料來源：Applied Macroeconomics and Econometrics Center，彭博，FactSet，摩根資產管理。

*環球供應鏈壓力指數追蹤環球供應鏈狀態，使用來自運輸及製造行業的數據。

**貨運成本包括即期運價及短期合約運價，由Drewry世界集裝箱運價指數代表，該指數追蹤8條主要東西貿易航線上40英尺長集裝箱的貨運成本。

***上海往鹿特丹和上海往洛杉磯是在指數中運量最大的兩條貿易航線，因此比重最高。

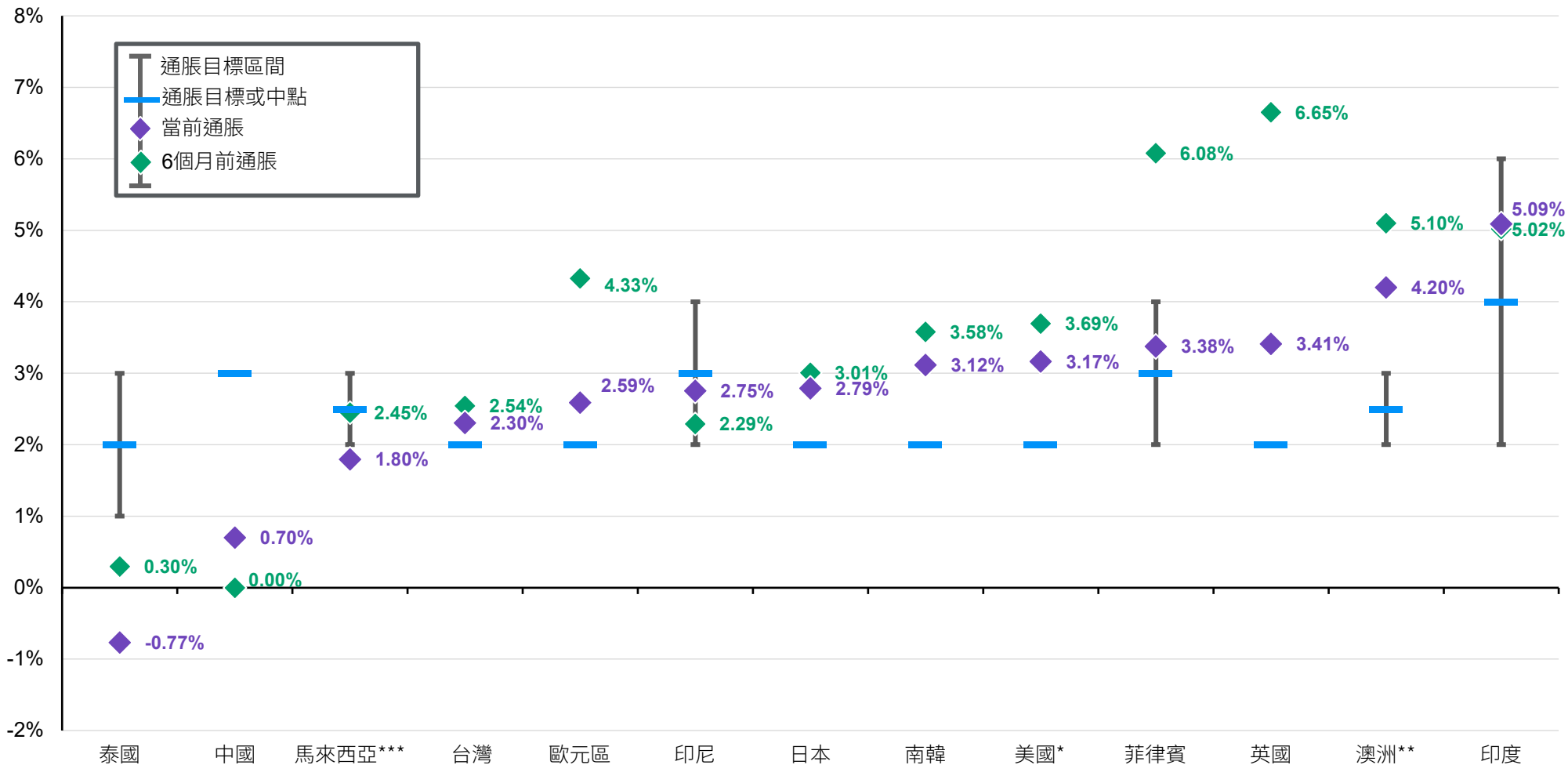
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



央行通脹目標

通脹及央行通脹目標

按年變化



資料來源：FactSet，摩根資產管理。

*雖然美國聯儲局的官方目標是2%整體個人消費開支通脹，但本圖的美國通脹使用發布較及時的整體消費物價指數數據。

**澳洲所用通脹數據基於消費物價指數的截尾均值，這是澳洲儲備銀行用作通脹目標的首選指標。

***馬來西亞所用通脹數據基於核心消費物價指數，這是馬來西亞央行用作通脹目標的首選指標。所列其他經濟體的通脹數據基於整體消費物價指數，都是有關央行首選的通脹目標指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

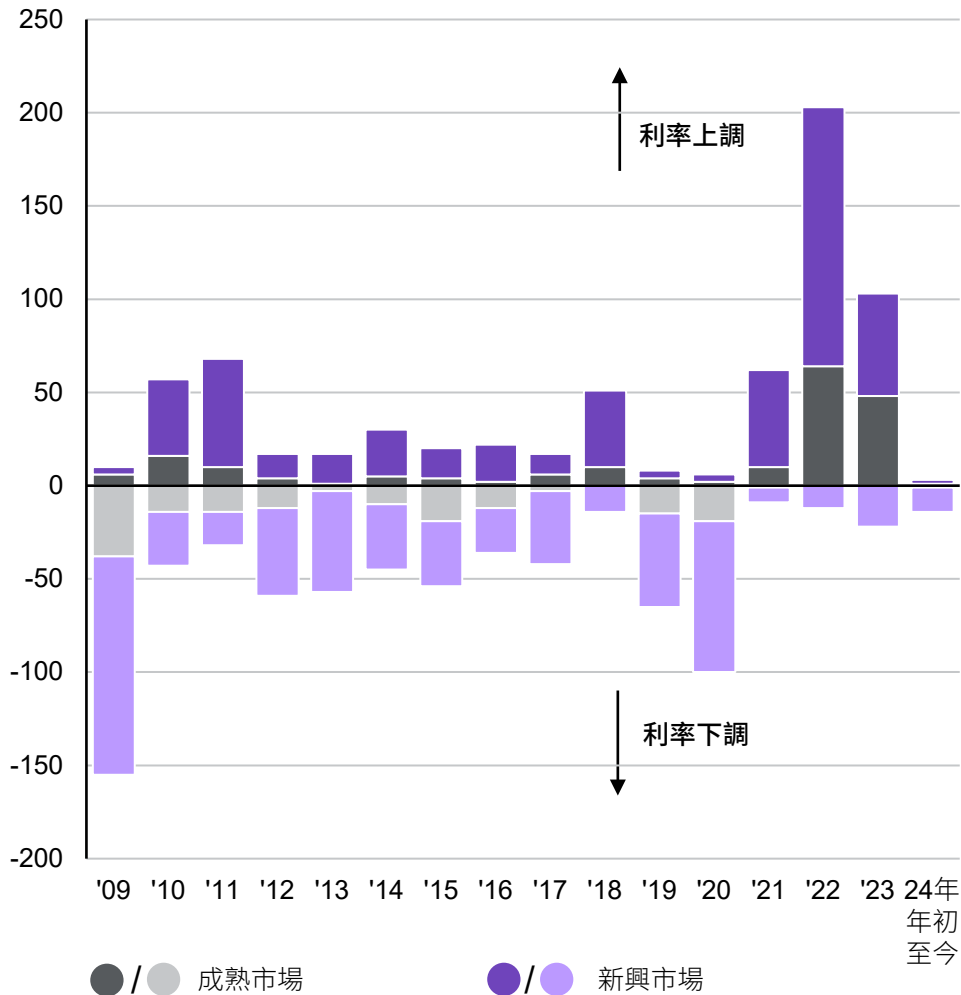


環球央行政策利率變動

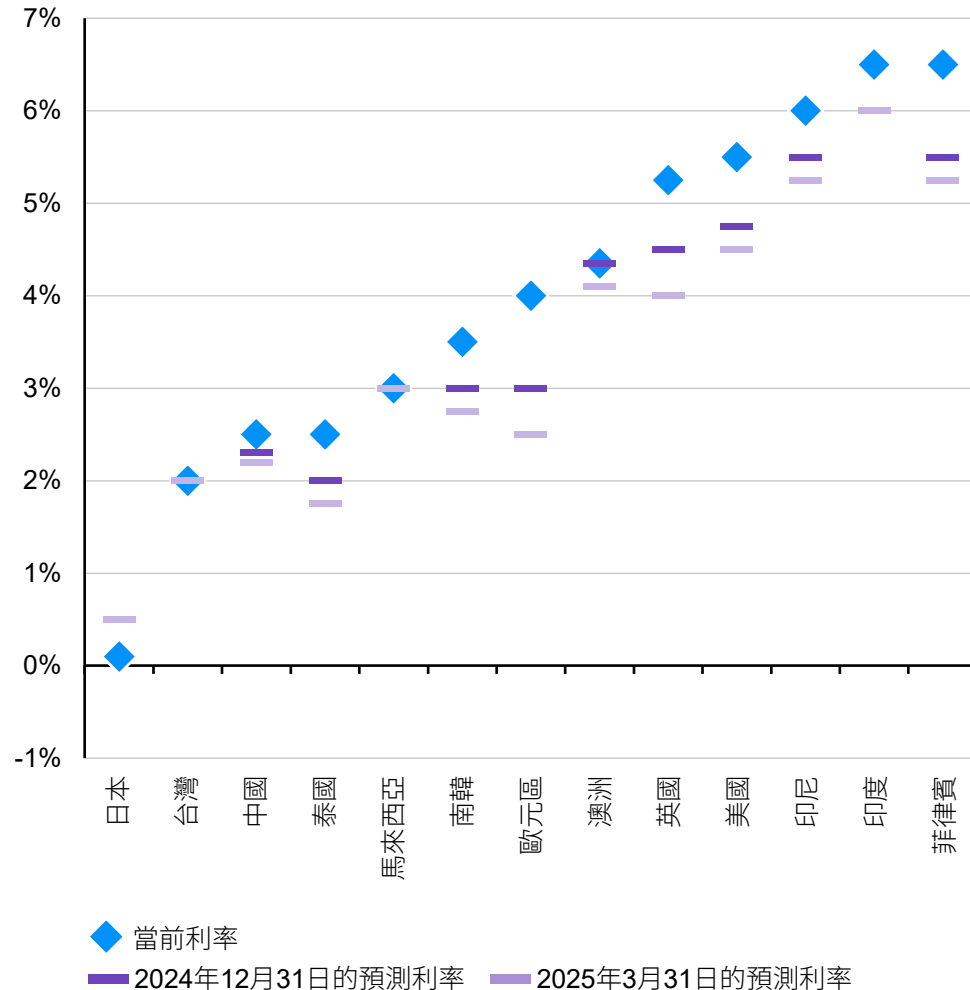
環球經濟

央行政策利率變動

利率上調或下調次數*



央行政策利率預測變動**



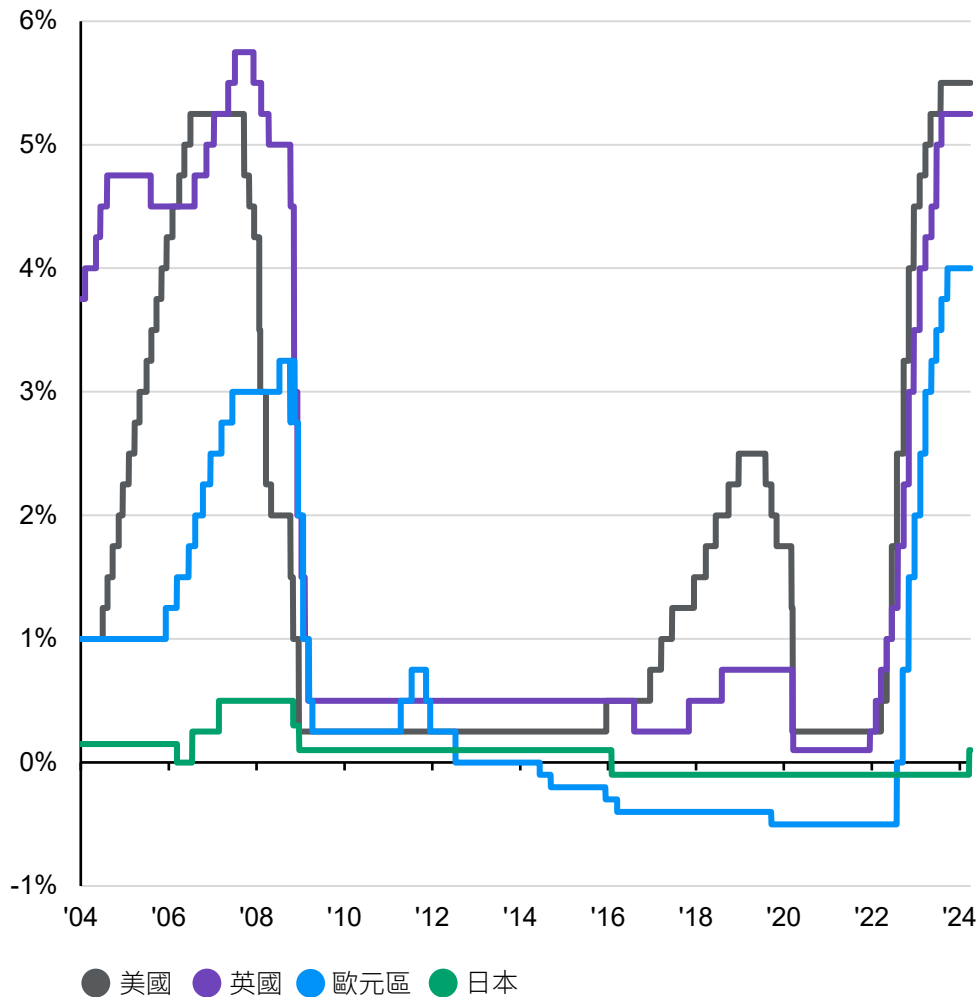
資料來源：國際結算銀行，摩根資產管理；(右圖) 摩根經濟研究。
 *數量涵蓋國際結算銀行的央行政策監察報告中的38家央行，惟阿根廷、克羅地亞及香港除外。
 **預測基於摩根經濟研究的估算。部分數據點由於數值相同而重疊。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



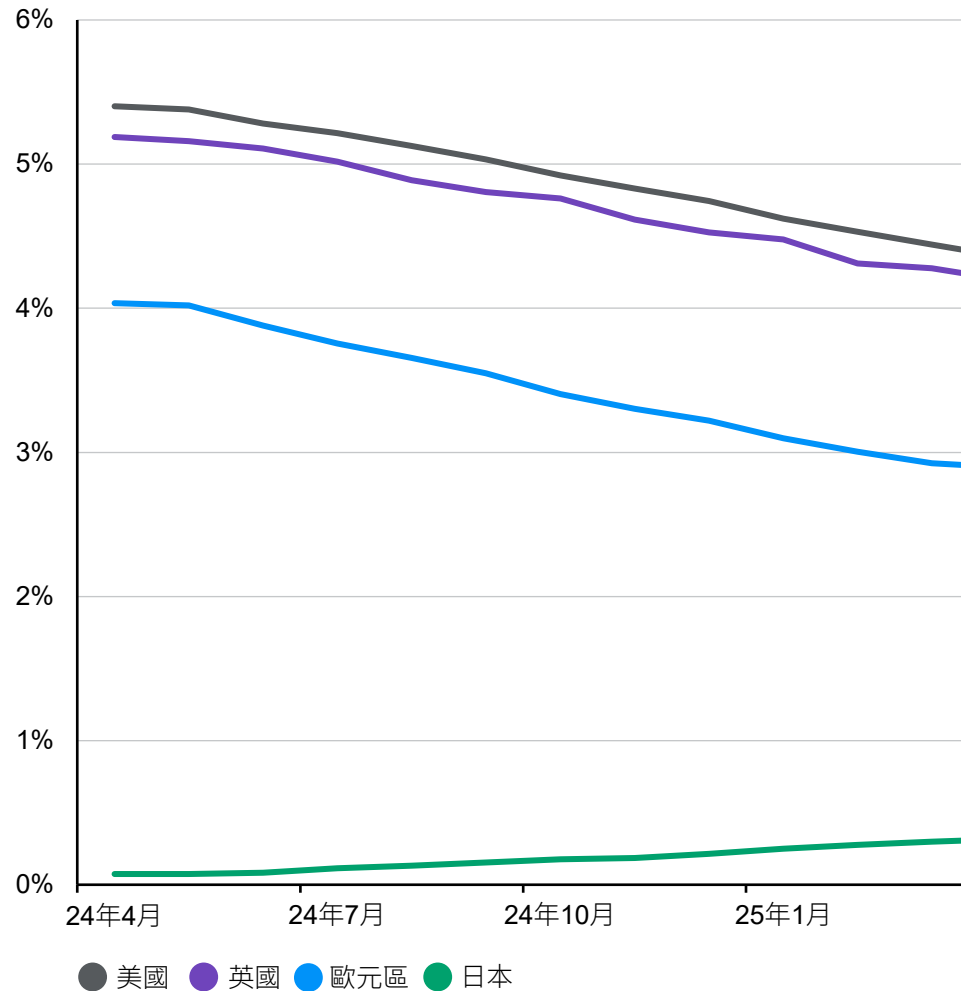
四大經濟體央行政策利率及市場預期

四大經濟體央行主要政策利率

年率



央行政策利率的市場預期*



資料來源：英倫銀行，日本央行，歐洲央行，美國聯儲局，摩根資產管理；（左圖）FactSet；（右圖）彭博社。

*預期基於隔夜指數掉期利率。

過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

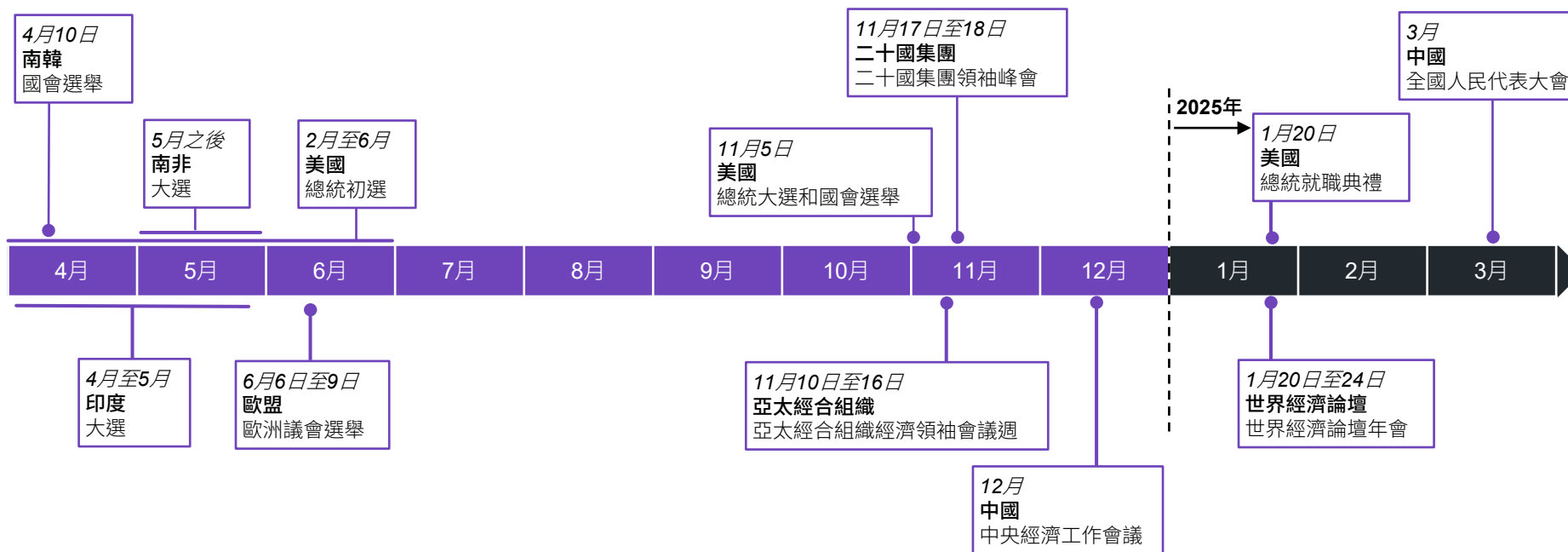
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根

資產管理



環球政治事件時間表



資料來源：摩根資產管理。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

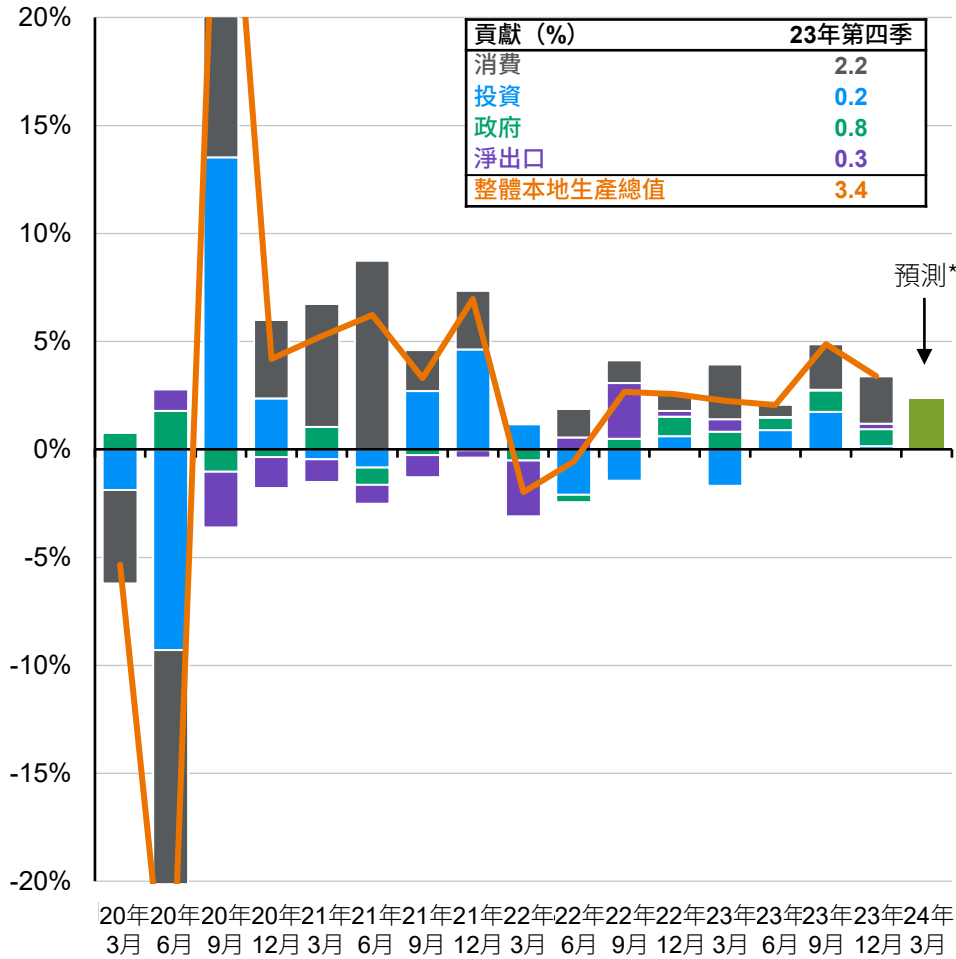


美國：經濟增長及對本地生產總值的貢獻

環球經濟

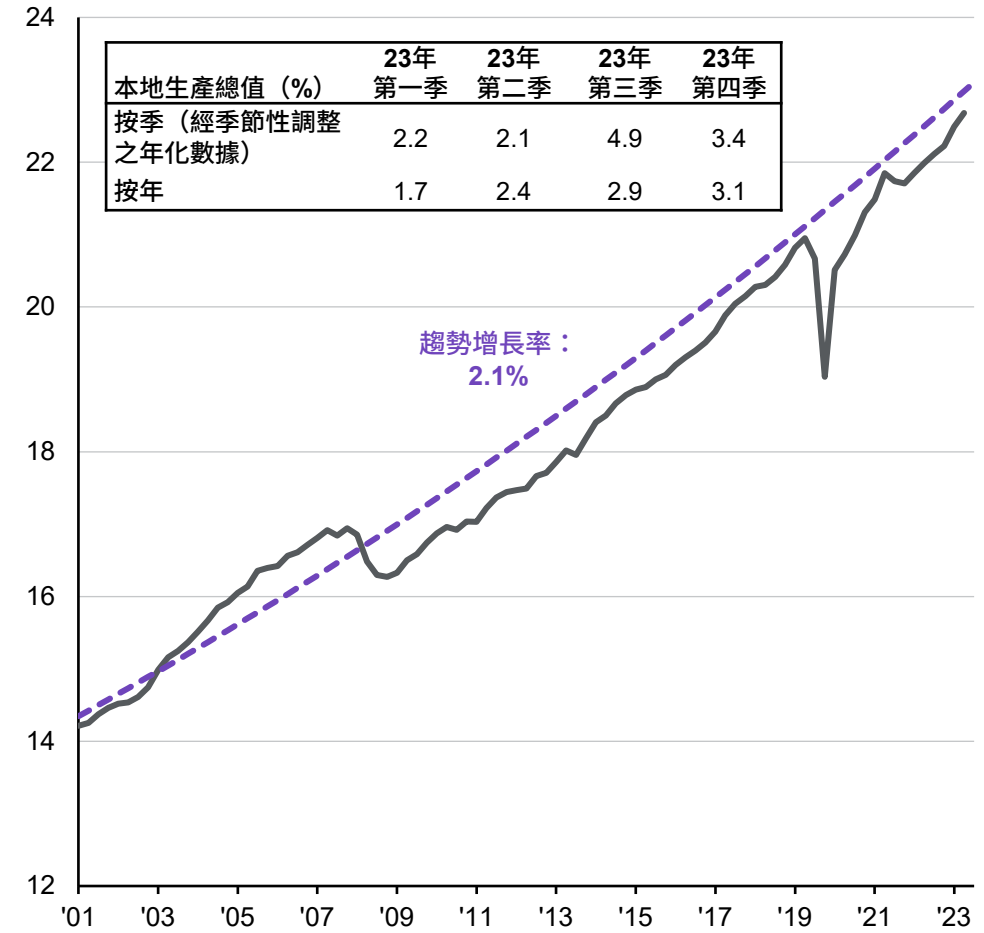
各成分對本地生產總值的貢獻

按季變化，經季節性調整之年化數據



實質本地生產總值

萬億連鎖 (2017年) 美元，經季節性調整之年化數據

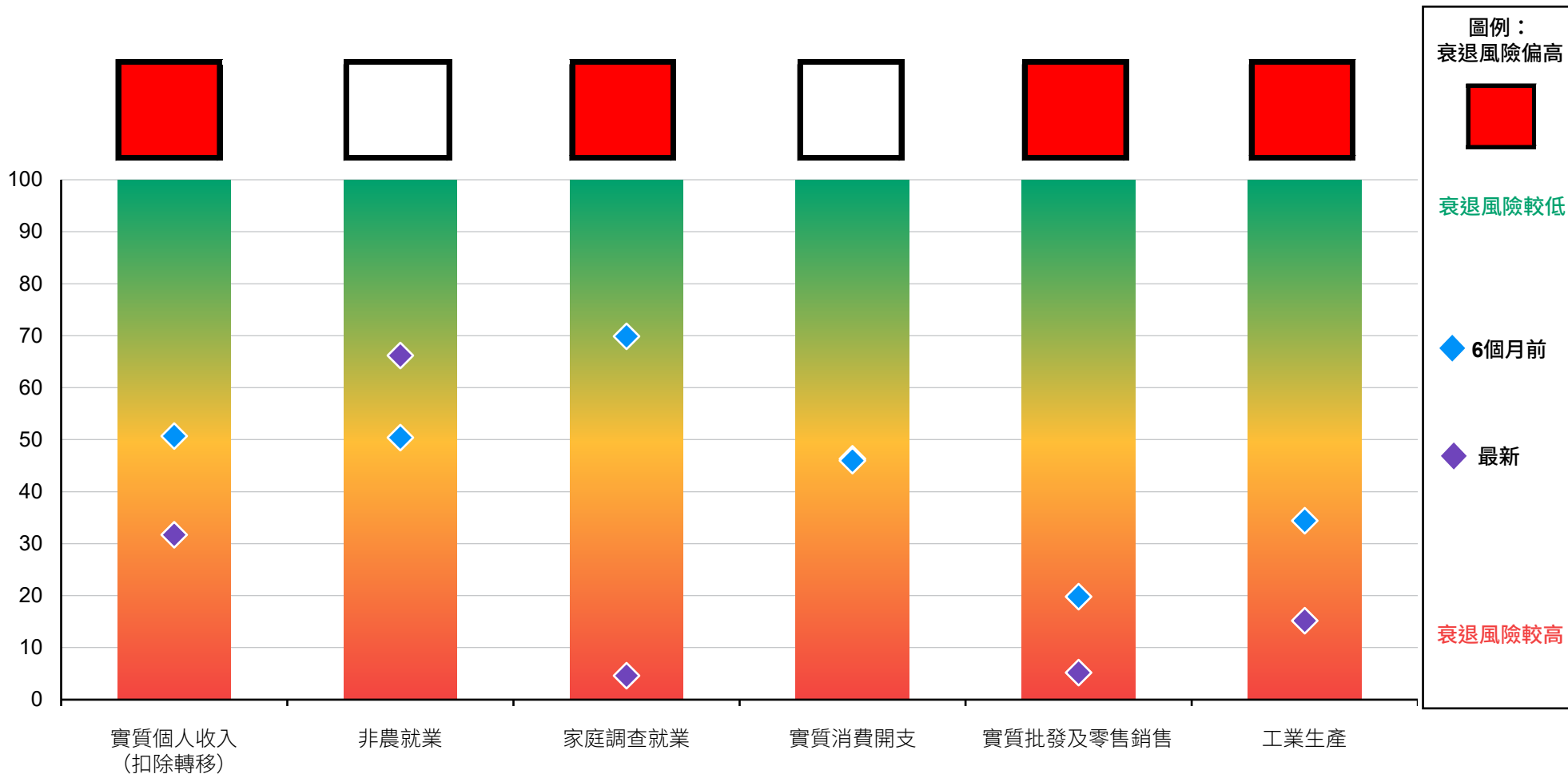


資料來源：美國經濟分析局，FactSet，摩根資產管理。
 趨勢增長率指從2001年第一季商業週期峰值至2019年第四季商業週期峰值的平均年增長率。
 為維持合理刻度，左圖軸線已作切斷處理。實質本地生產總值於2020年第二季達到按季年化增長率-28.0%的低位，於2020年第三季達到按季年化增長率34.8%的高位。
 *預測基於亞特蘭大聯邦儲備銀行預測的當前季度實質本地生產總值按季年化增長率。由於四捨五入，各成分對本地生產總值的貢獻相加可能不等於整體數據。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



美國：經濟監測指標

美國國家經濟研究局在確定衰退時使用的各項指標* 相對於1990年至今歷史數據的百分位排名



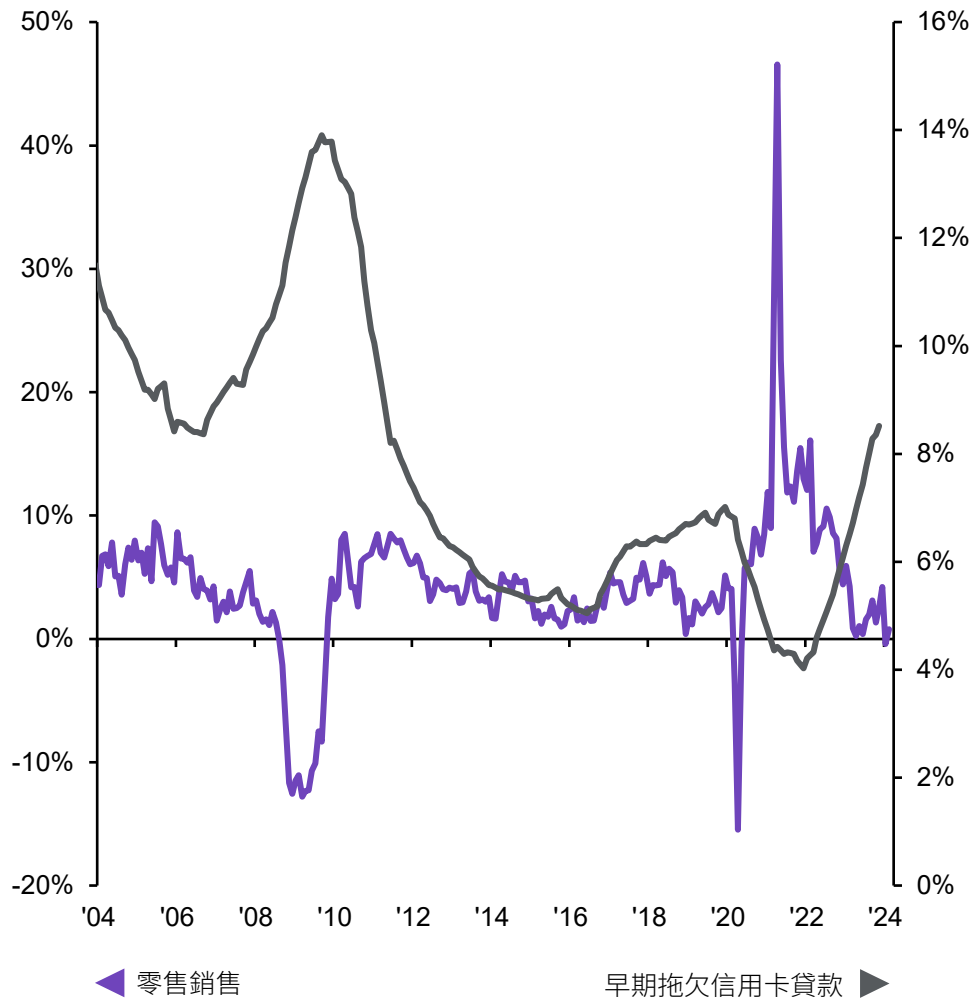
資料來源：FactSet，聯儲局，美國經濟分析局，美國人口調查局，美國勞工部，摩根資產管理。
 當相關指標所處水平與新冠疫情導致衰退前的過往三次經濟衰退開端的平均水平一致時，就會顯示代表衰退風險偏高的紅格。各項指標的變動以3個月移動平均衡量。實質批發銷售使用生產物價指數計算。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 *美國國家經濟研究局對衰退的定義是經濟活動普遍顯著惡化並持續多月。具體考慮因素包括實質個人收入（扣除轉移）、非農就業、家庭調查顯示的就業情況、實質個人消費開支、批發零售銷售（經價格變動調整）及工業生產。測定過程並無硬性規定所採納的指標及其權重，但委員會指出「近幾十年來，兩項權重最高的指標是實質個人收入（扣除轉移）及非農就業。」部分數據點由於數值相同而重疊。
 《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



零售銷售和信用卡拖欠

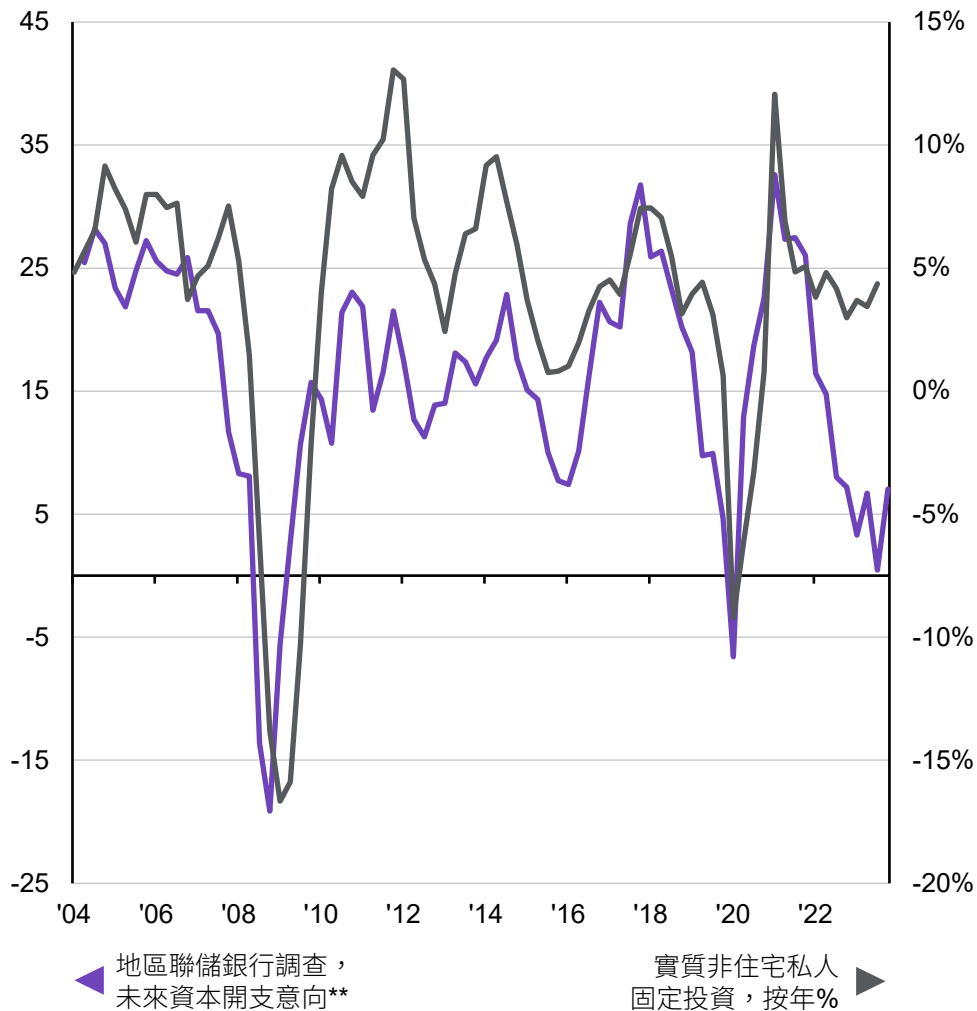
按年變化

早期拖欠貸款份額



未來6個月的資本開支意向

地區聯儲銀行調查的平均值*，擴散指數，經季節性調整



資料來源：紐約聯邦儲備銀行，美國經濟分析局，摩根資產管理。

*平均值包括芝加哥聯儲、達拉斯聯儲、堪薩斯聯儲、紐約聯儲、費城聯儲及列治文聯儲對未來資本開支的製造業調查。

**未來資本開支意向是指未來6個月間，打算增加資本開支的企業百分比與打算減少資本開支的企業百分比之差。

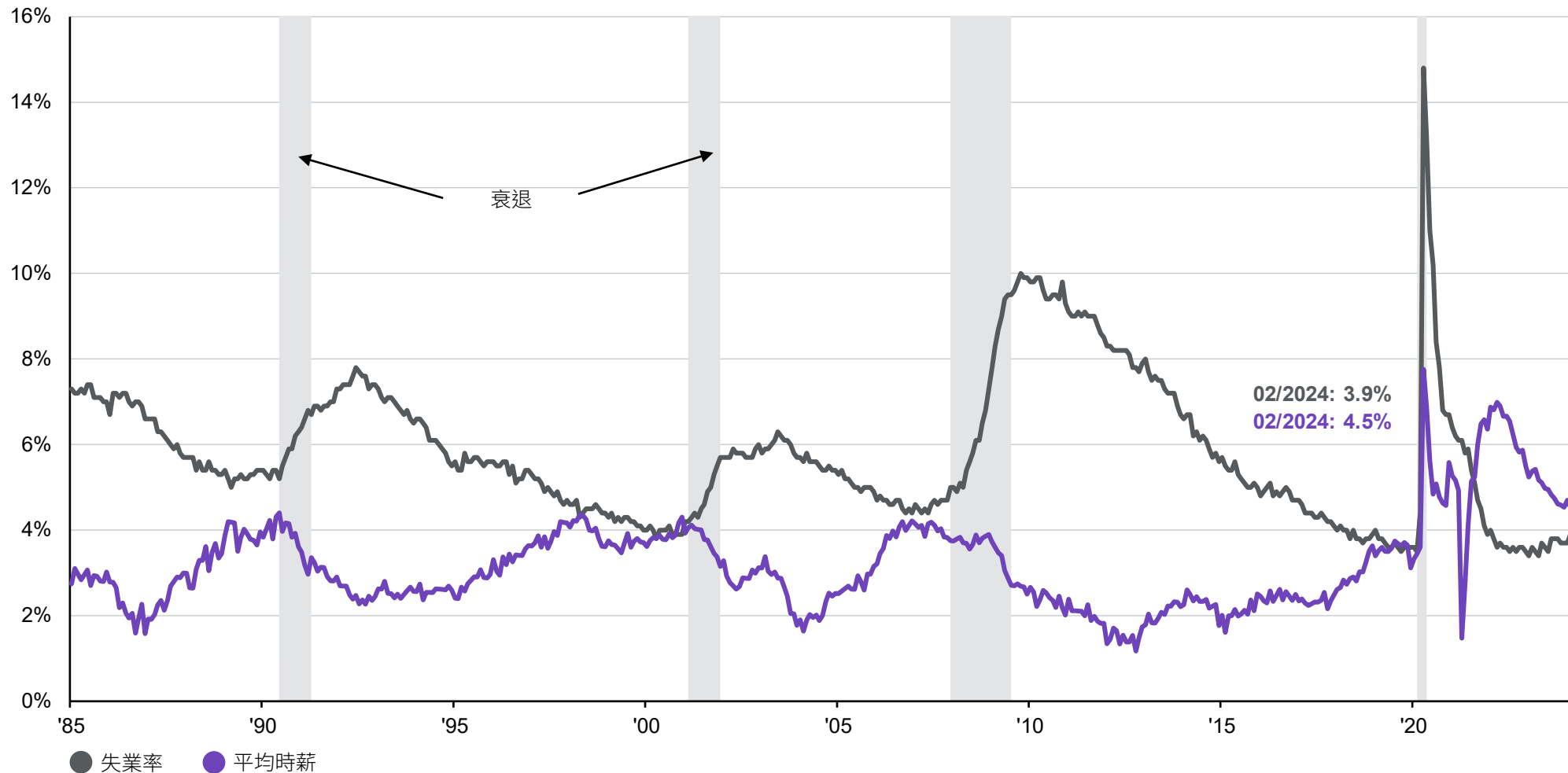
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



美國：就業及工資

失業率及平均時薪*

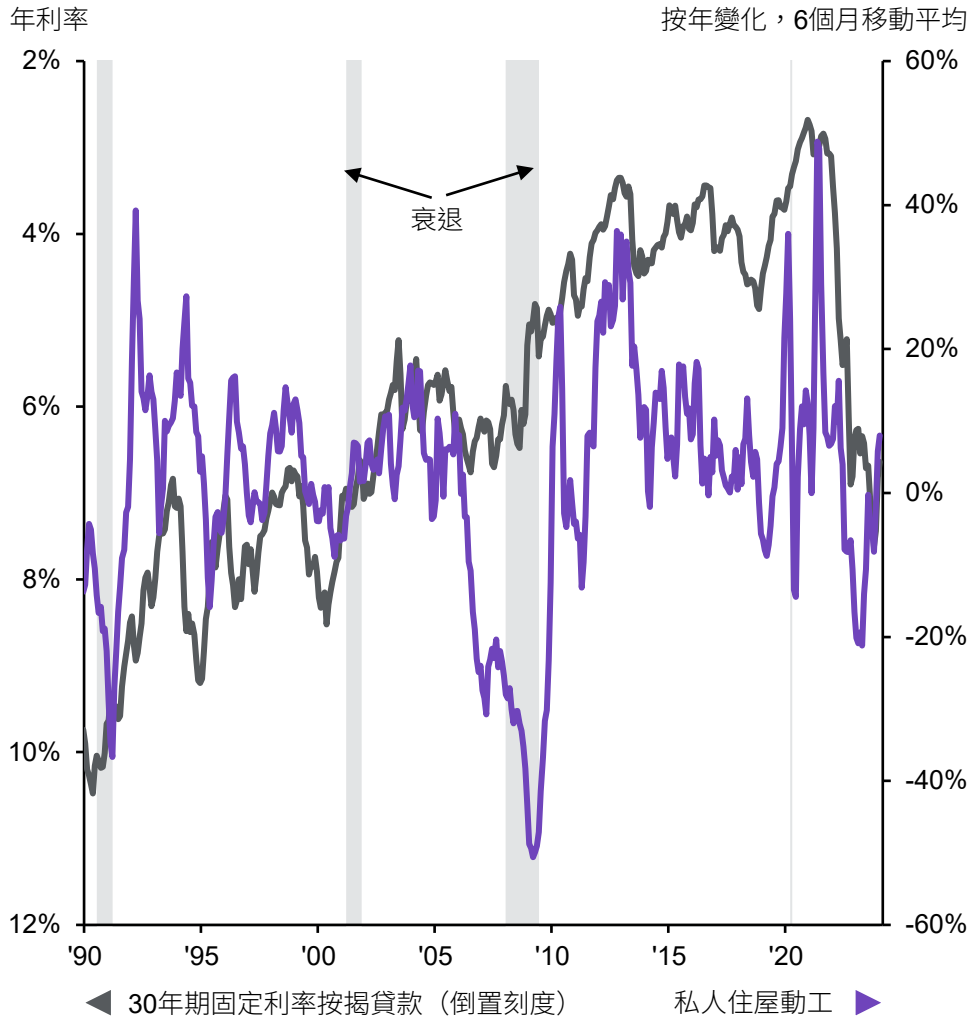
佔勞動力百分比，按年變化，經季節性調整



資料來源：FactSet，美國勞工統計局，摩根資產管理。
 *平均時薪以生產及非主管職位工人的工資計算。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

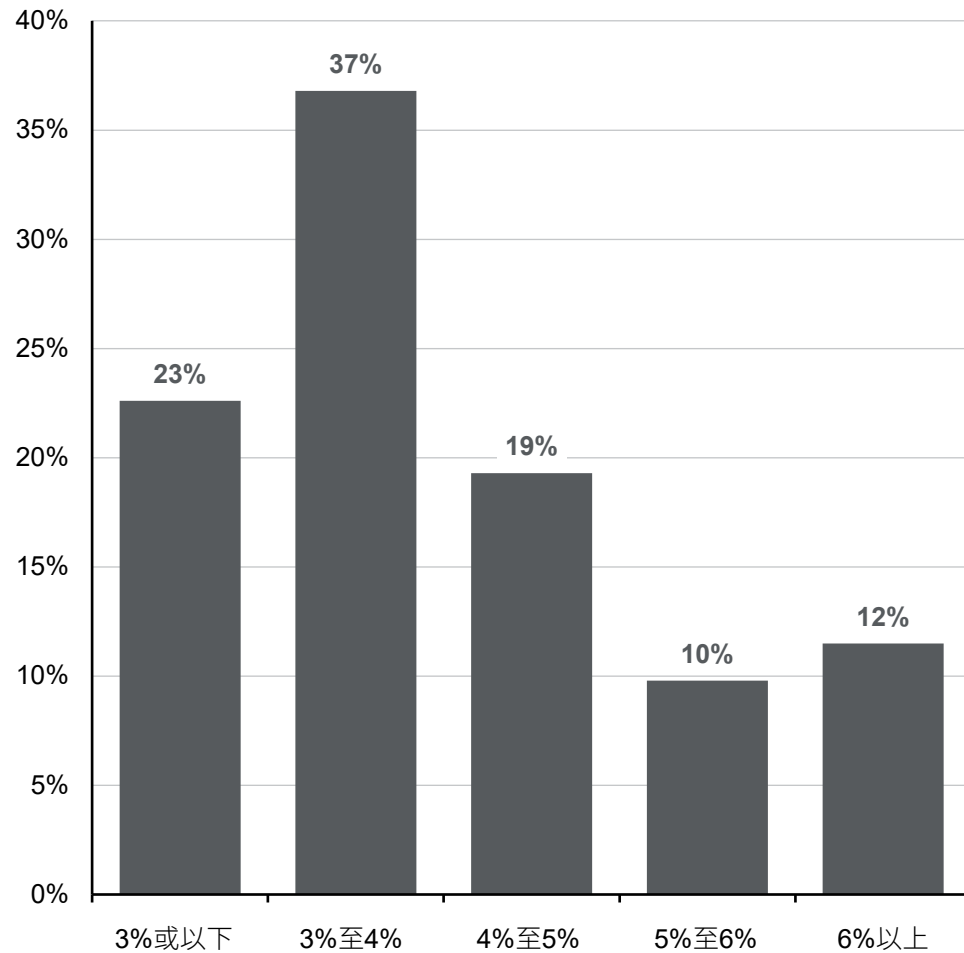


按揭利率及住屋動工



按揭利率分布

佔未償還住房按揭貸款總值百分比，截至2023年第三季

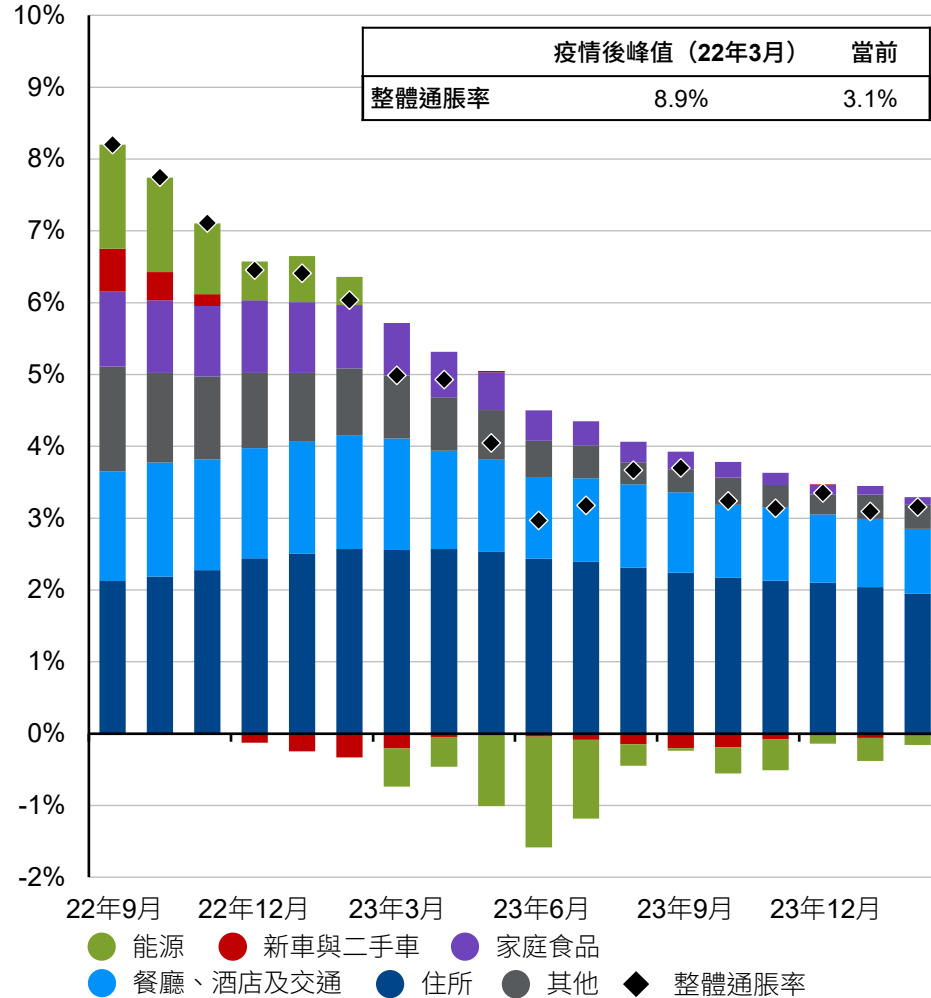


資料來源：摩根資產管理；(左圖) FactSet, 房地美, 美國人口調查局；(右圖) 聯邦住房金融局, 全美按揭貸款數據庫。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



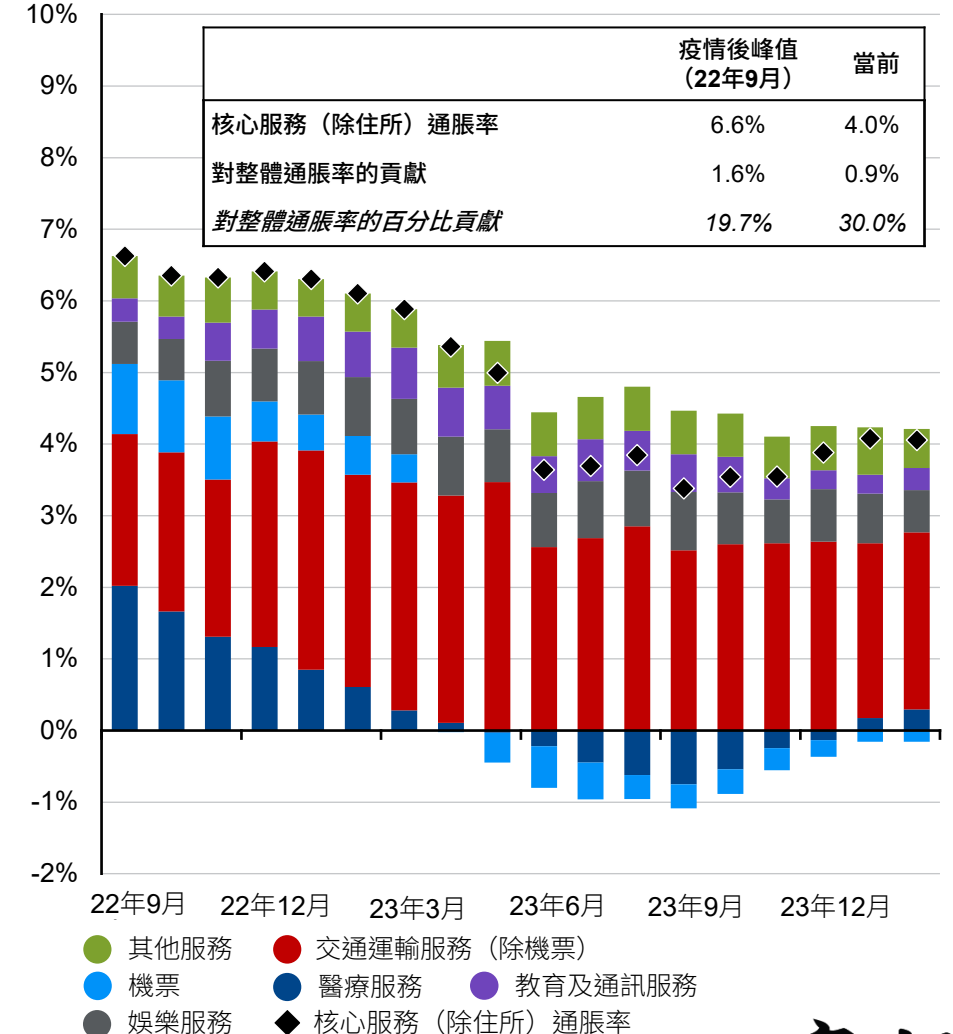
整體消費物價指數通脹的構成

消費物價指數按年百分比變化的構成，未經季節性調整



核心服務 (除住所) 消費物價指數通脹的構成*

特製消費物價指數按年百分比變化的構成，未經季節性調整



資料來源：美國勞工統計局，FactSet，摩根資產管理。

通脹的構成參照美國勞工統計局消費物價指數報告附表7所列的編製方法。由於四捨五入及相關計算，數值之和未必等於整體消費物價指數。

(左圖)「住所」包括業主等價租金及主要住宅租金；「其他」主要反映家居用品、服裝、教育及通訊服務、醫療護理服務及其他個人服務。

(右圖)「交通運輸服務」主要包括租賃汽車和卡車、汽車保險及汽車維修保養。機票從交通運輸服務中劃分出來。

*核心服務 (除住所) 消費物價指數是一項由摩根資產管理設定成分的特製指數。

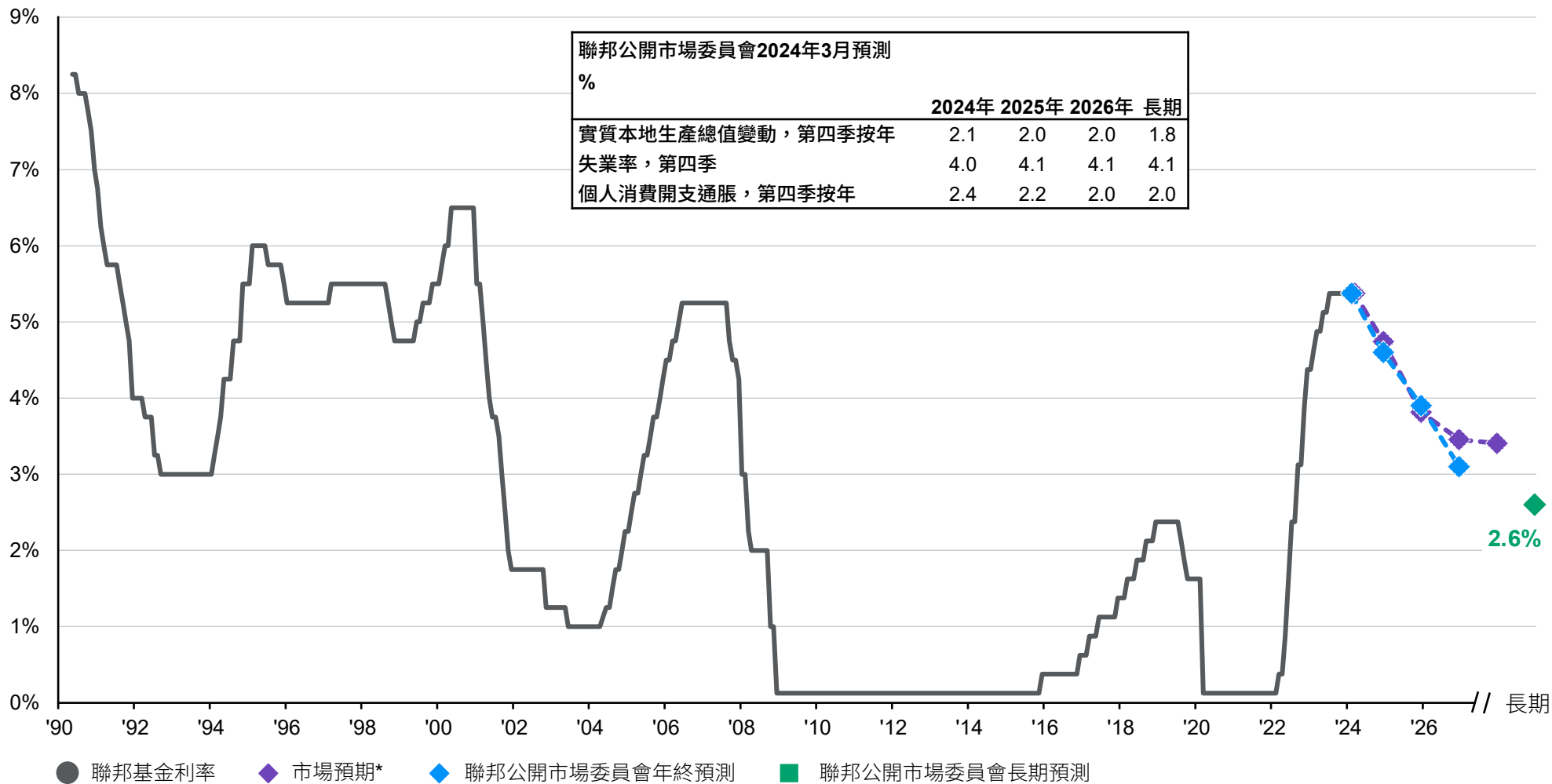
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



美國：貨幣政策

聯邦基金利率預期

市場對聯邦基金利率的預期



資料來源：彭博，FactSet，美國聯儲局，摩根資產管理。
 *市場預期基於隔夜指數掉期利率。所示聯儲局預測為聯邦公開市場委員會成員預測值的中位數。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

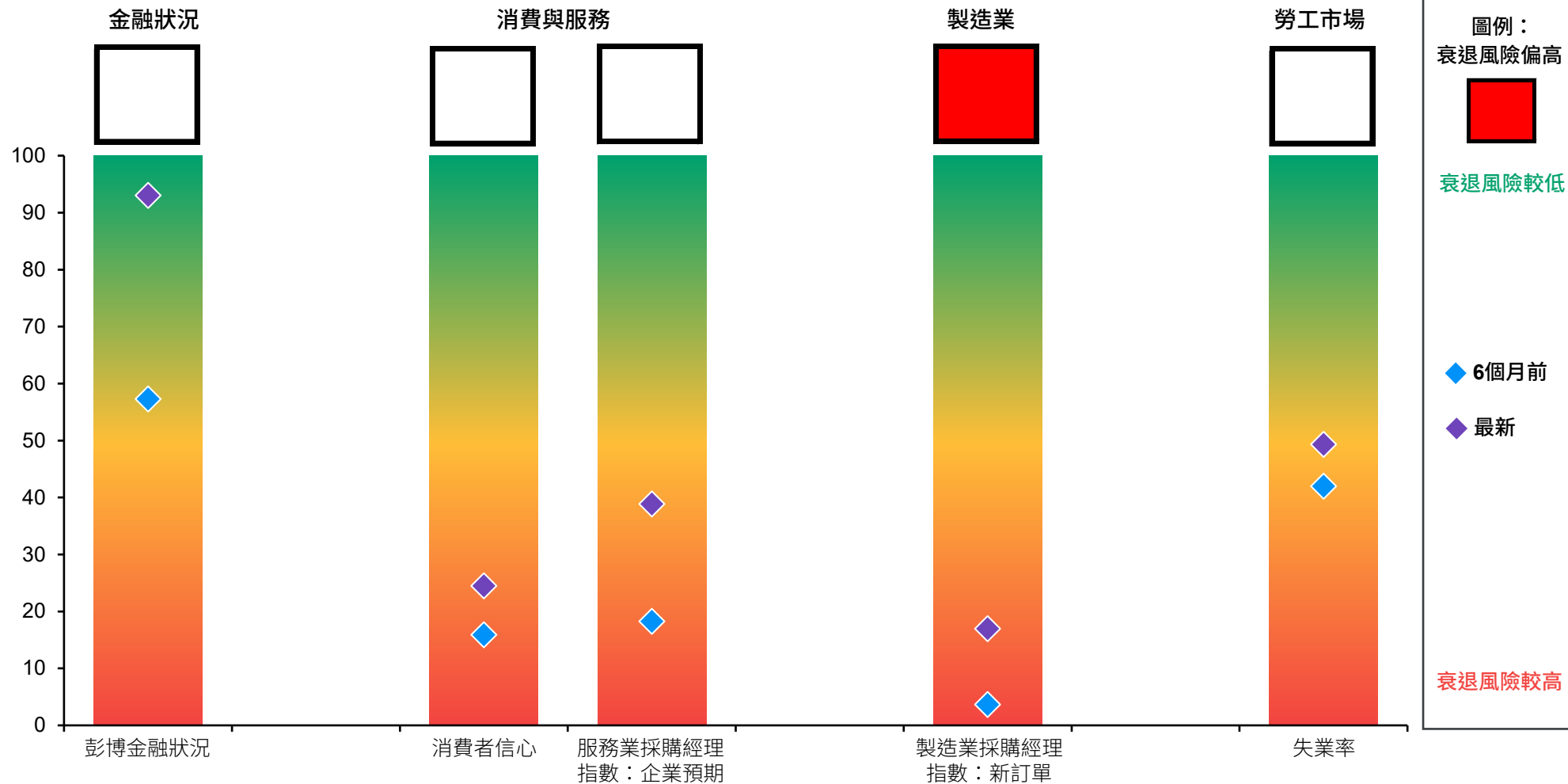


歐元區：經濟監測指標

環球經濟

歐元區經濟指標

相對於1999年至今歷史數據的百分位排名



資料來源：彭博，歐洲委員會，歐盟統計局，FactSet，標普全球，摩根資產管理。
當相關指標所處水平與新冠疫情導致衰退前的歐元區經濟衰退水平一致時，就會顯示代表衰退風險偏高的紅格。
《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



環球及亞洲股市回報

亞洲版 (香港)

33

股票

2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季	10年 (2014 – 2024) 年化回報 年化波幅	
美國 32.4%	中國A股 52.1%	日本 9.9%	台灣 19.6%	中國 54.3%	美國 -4.4%	台灣 37.7%	南韓 45.2%	美國 28.7%	東協 -4.1%	台灣 31.3%	台灣 12.5%	台灣 13.5%	中國A股 24.0%
日本 27.3%	印度 23.9%	中國A股 2.4%	美國 12.0%	南韓 47.8%	印度 -7.3%	中國A股 37.2%	台灣 42.0%	台灣 26.8%	印度 -7.5%	美國 26.3%	日本 11.2%	美國 13.0%	中國 23.7%
歐洲 26.0%	美國 13.7%	美國 1.4%	南韓 9.2%	印度 38.8%	台灣 -8.2%	美國 31.5%	中國A股 38.4%	印度 26.7%	歐洲 -14.5%	南韓 23.6%	美國 10.6%	印度 9.9%	南韓 22.7%
台灣 9.8%	台灣 10.1%	歐洲 -2.3%	亞太 (除日本) 7.1%	亞太 (除日本) 37.3%	東協 -8.4%	歐洲 24.6%	中國 29.7%	歐洲 17.0%	日本 -16.3%	印度 21.3%	印度 6.1%	日本 7.1%	台灣 20.0%
南韓 4.2%	中國 8.3%	印度 -6.1%	東協 6.2%	中國A股 32.6%	日本 -12.6%	中國 23.7%	亞太 (除日本) 22.8%	日本 2.0%	亞太 (除日本) -17.2%	日本 20.8%	歐洲 5.4%	中國A股 5.8%	印度 19.1%
中國 4.0%	東協 6.4%	南韓 -6.3%	日本 2.7%	東協 30.1%	亞太 (除日本) -13.7%	日本 20.1%	美國 18.4%	東協 0.2%	美國 -18.1%	歐洲 20.7%	亞太 (除日本) 2.1%	歐洲 5.1%	亞太 (除日本) 16.8%
亞太 (除日本) 3.7%	亞太 (除日本) 3.1%	中國 -7.6%	中國 1.1%	台灣 28.5%	歐洲 -14.3%	亞太 (除日本) 19.5%	印度 15.9%	中國A股 -1.0%	中國 -21.8%	亞太 (除日本) 7.7%	南韓 1.8%	亞太 (除日本) 4.3%	歐洲 16.3%
中國A股 -2.6%	日本 -3.7%	亞太 (除日本) -9.1%	歐洲 0.2%	歐洲 26.2%	中國 -18.7%	南韓 13.1%	日本 14.9%	亞太 (除日本) -2.7%	中國A股 -26.5%	東協 0.8%	中國A股 1.2%	南韓 4.0%	東協 15.5%
印度 -3.8%	歐洲 -5.7%	台灣 -11.0%	印度 -1.4%	日本 24.4%	南韓 -20.5%	東協 8.8%	歐洲 5.9%	南韓 -7.9%	南韓 -28.9%	中國A股 -10.9%	東協 -0.1%	中國 1.4%	美國 15.1%
東協 -4.5%	南韓 -10.7%	東協 -18.4%	中國A股 -15.2%	美國 21.8%	中國A股 -27.6%	印度 7.6%	東協 -6.2%	中國 -21.6%	台灣 -29.1%	中國 -11.0%	中國 -2.2%	東協 0.4%	日本 13.9%

資料來源：FactSet，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。

回報為基於MSCI指數之美元計總回報，惟美國基於標準普爾500指數之回報，中國A股基於滬深300指數之美元計回報。中國回報基於MSCI中國指數。10年「年化回報」及「年化波幅」以總回報總額數據計算，代表31/03/14至31/03/24期間的表現。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根
資產管理

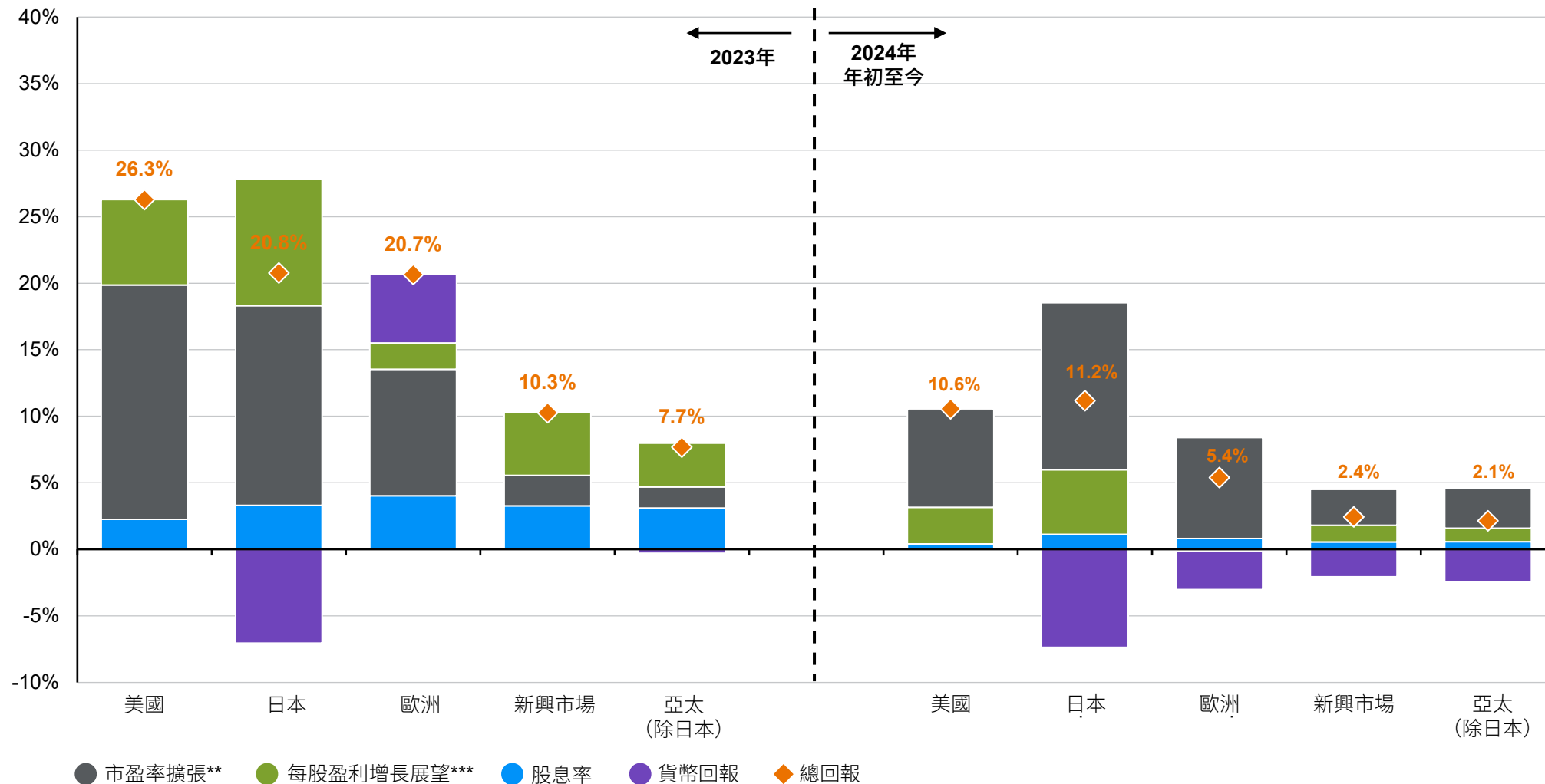


環球股票：回報構成

股票

環球股票回報來源*

以美元計總回報



資料來源：FactSet，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。

*所有回報基於MSCI回報總額指數（正式）數據，惟美國回報基於標準普爾500指數。

**市盈率擴張基於預期市盈率。

***每股盈利增長展望基於未來12個月綜合盈利預測。

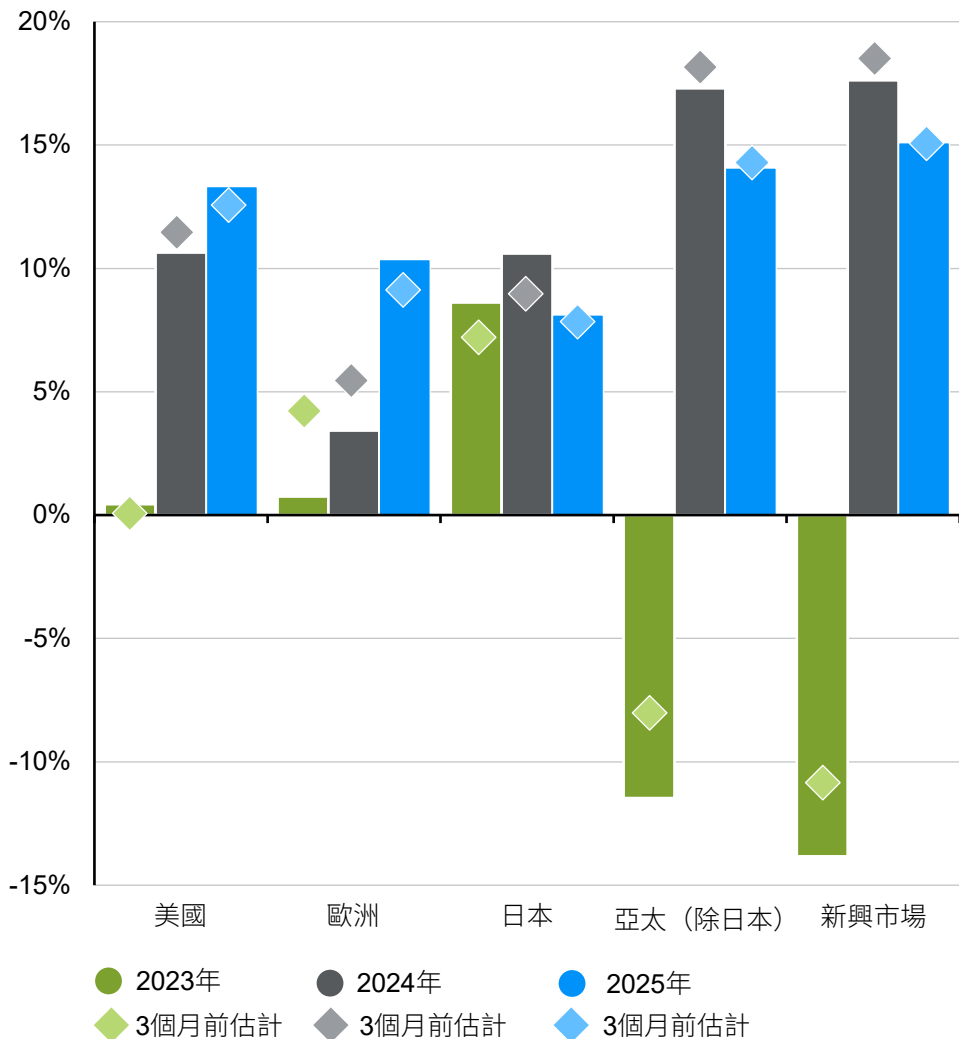
多元化配置並不保證正回報，亦不能消除虧損風險。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



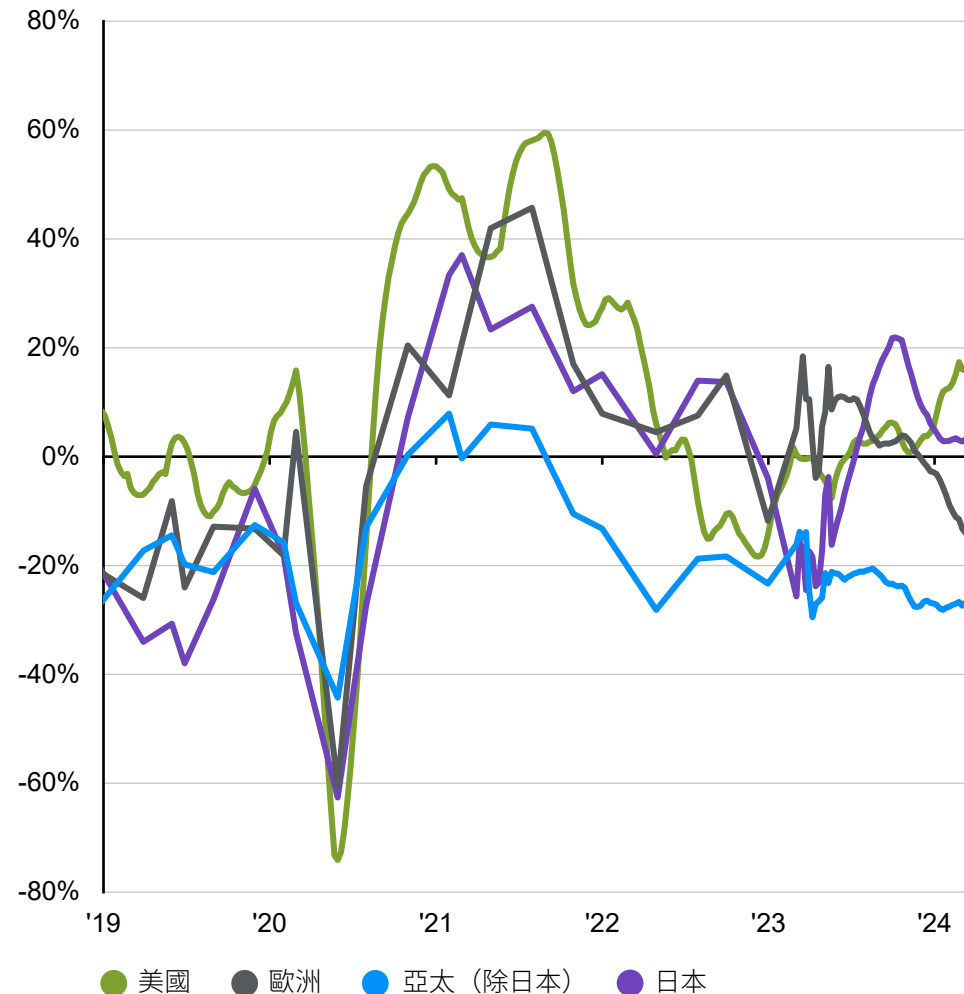
盈利增長

每股盈利，按年變化，共識預測



盈利預期調整比率

盈利共識預測的淨調整比率，12週移動平均



資料來源：FactSet，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。

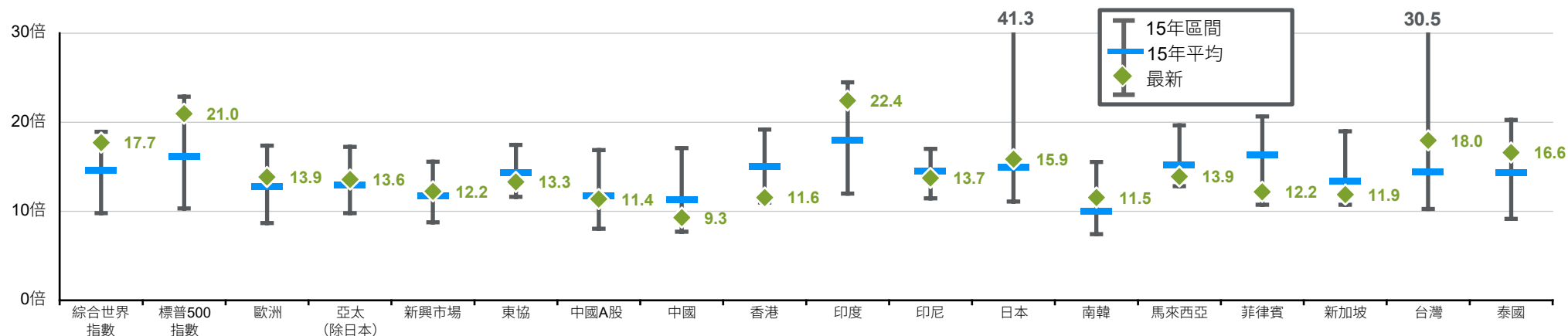
所用亞太 (除日本)、新興市場、日本、歐洲及美國股票指數分別為MSCI綜合亞太 (除日本) 指數、MSCI新興市場指數、MSCI日本指數、MSCI歐洲指數及標準普爾500指數。所用共識預測為FactSet的曆年估計。調整基於當前未呈報業績年度。盈利預期淨調整比率的計算，是將上調盈利預期的企業數量減去下調盈利預期的企業數量，然後除以被調整盈利預期的企業總數。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



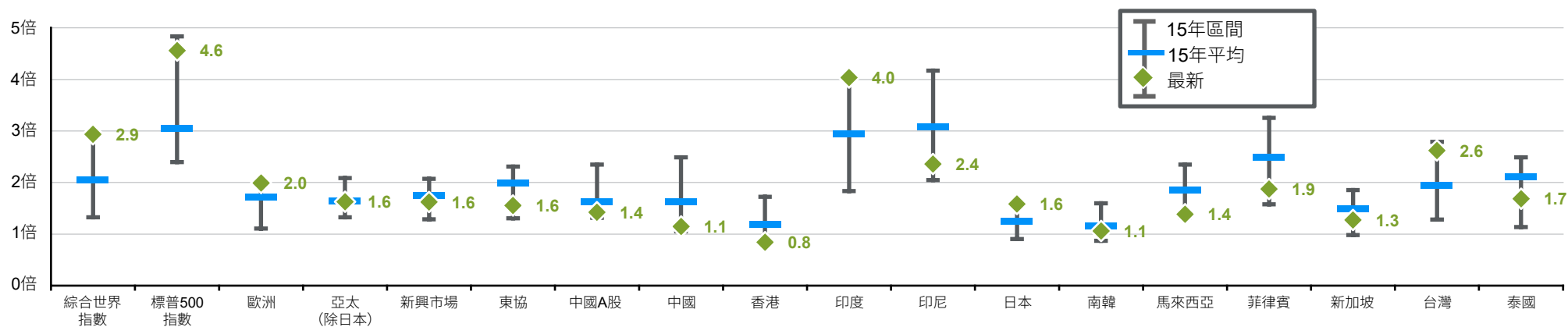
股市估值：市盈率

預期市盈率



股市估值：市賬率

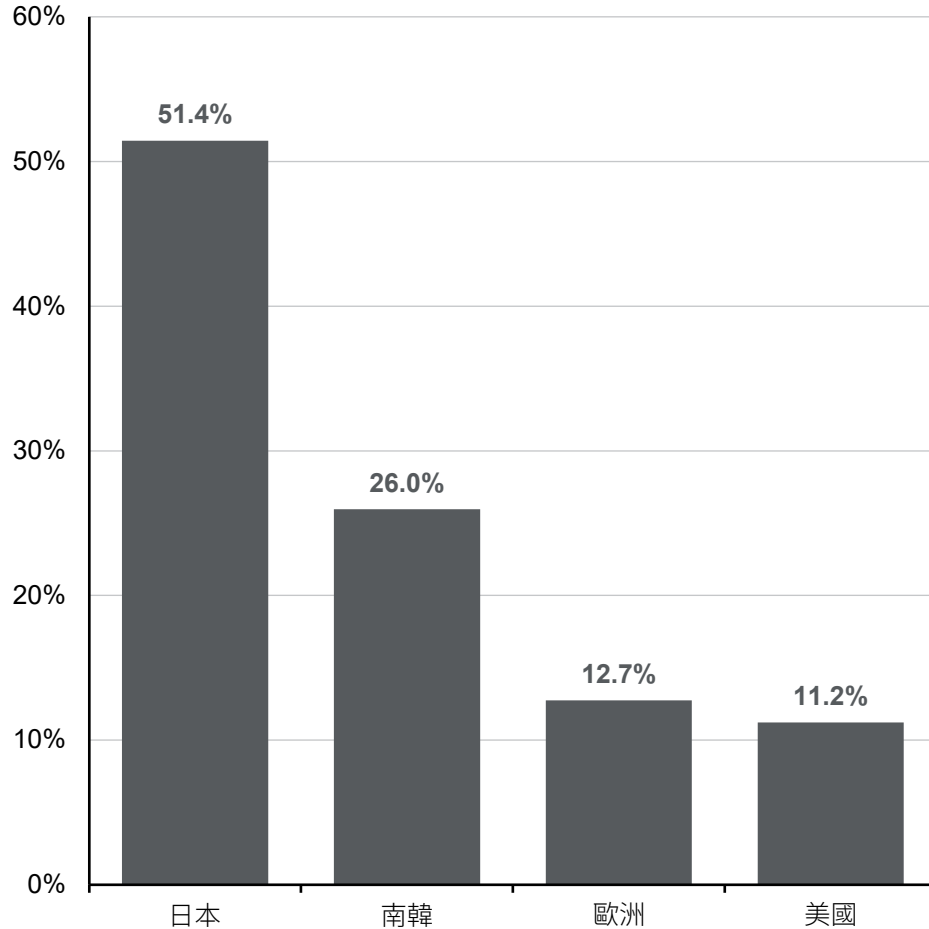
歷史市賬率



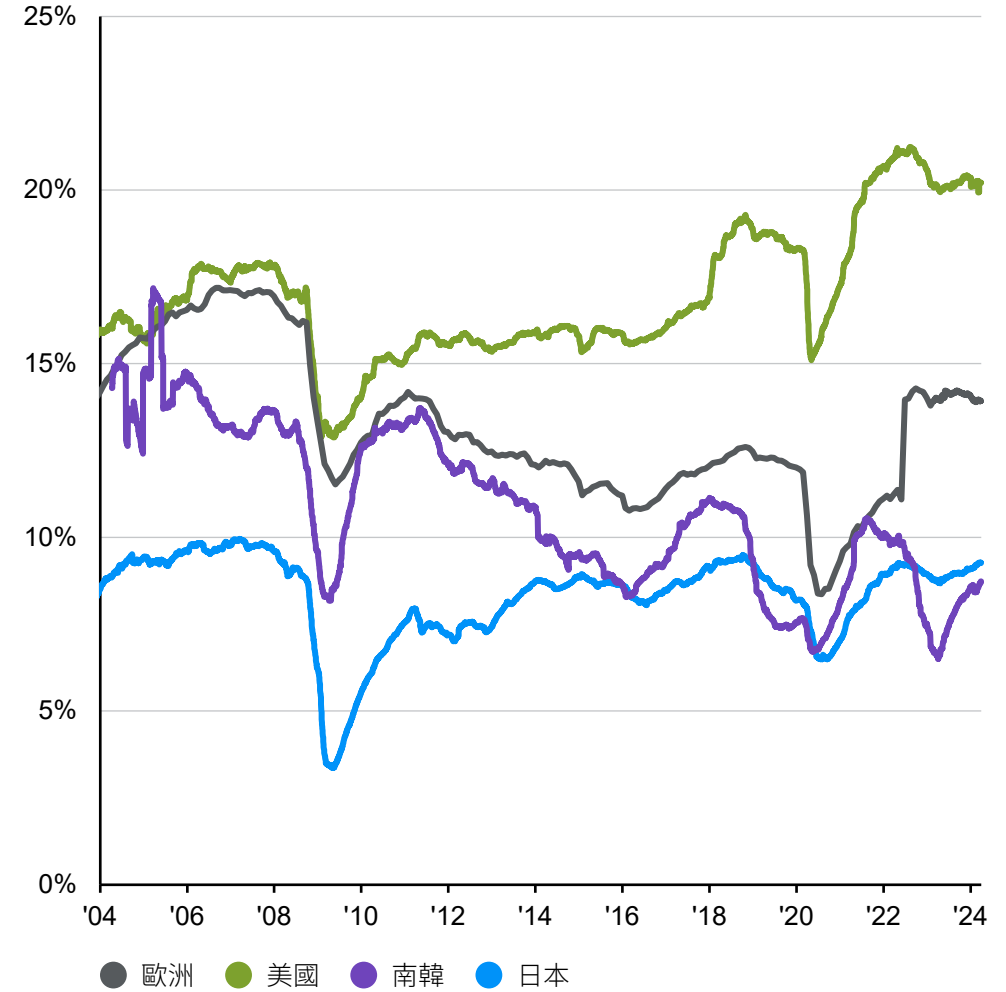
資料來源：中證指數，FactSet，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。
 所有估值指標基於相關MSCI數據，僅中國A股由滬深300指數代表。市盈率及市賬率以本地貨幣計。對於部分指數，市盈率和市賬率的15年區間為維持較合理刻度已作切斷處理。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



擁有淨現金的公司比率* 佔指數成分股份額



股本回報率

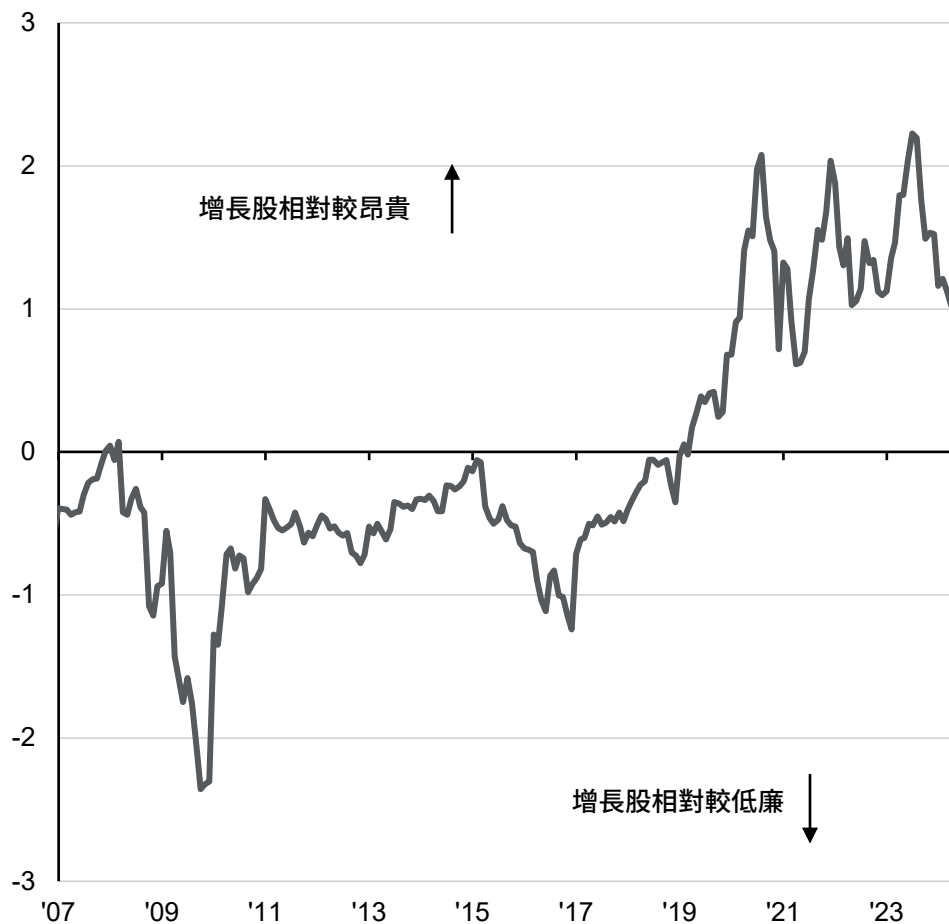


資料來源：FactSet，南韓證券交易所，MSCI環球，東京證券交易所，摩根資產管理。
 *淨現金的計算方式為一家公司持有的總現金減去總負債。所用歐洲、日本、南韓及美國股票指數分別為MSCI歐洲指數、東京第一市場指數、南韓綜合指數及標準普爾500指數。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



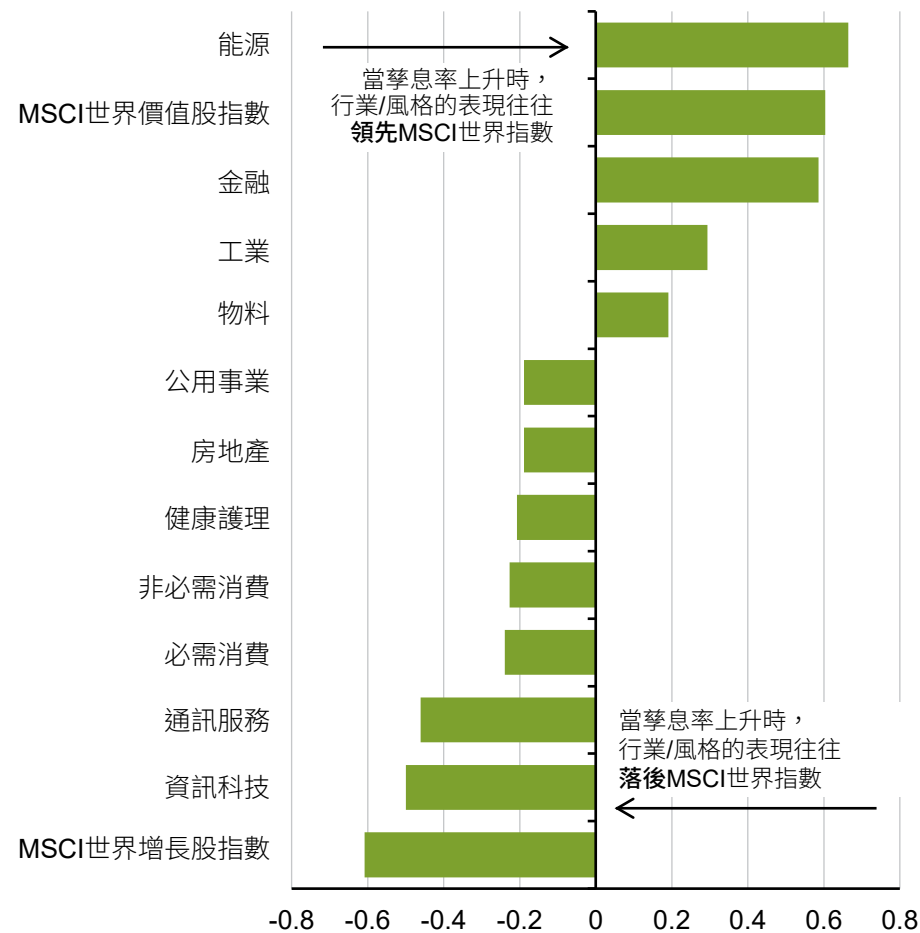
增長股與價值股的估值比較*

MSCI世界增長股/價值股的預期市盈率，高於/低於平均的標準差**



MSCI世界指數各行業與美國10年期國庫券孳息率的相關系數

行業相對表現與美國10年期國庫券孳息率的10年相關系數



資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。

*增長股是MSCI世界增長股指數，價值股是MSCI世界價值股指數。

**標準差衡量相對於平均值的離散度。

行業相關系數是根據美國10年期國庫券孳息率的6個月變化與各行業相對MSCI世界指數的6個月表現計算得出。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

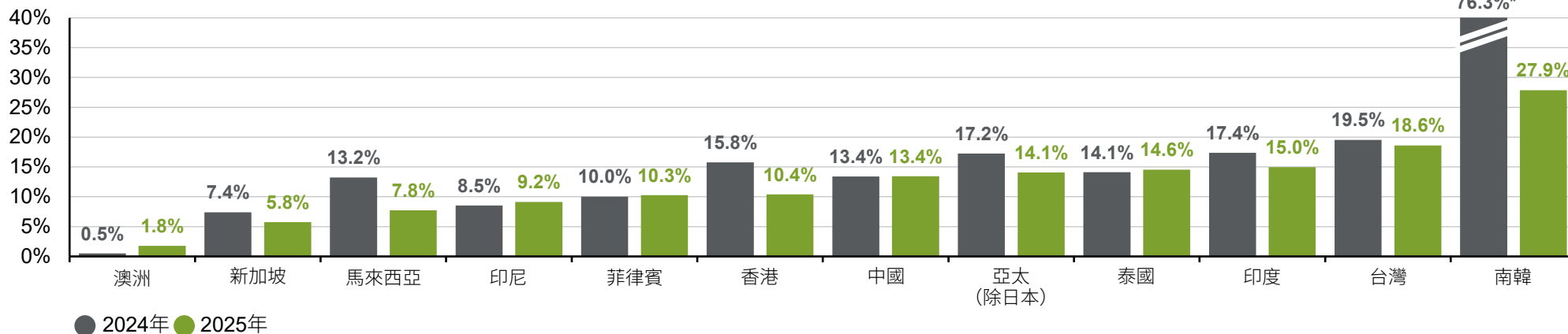


亞太（除日本）股票：各市場及行業的盈利預期

股票

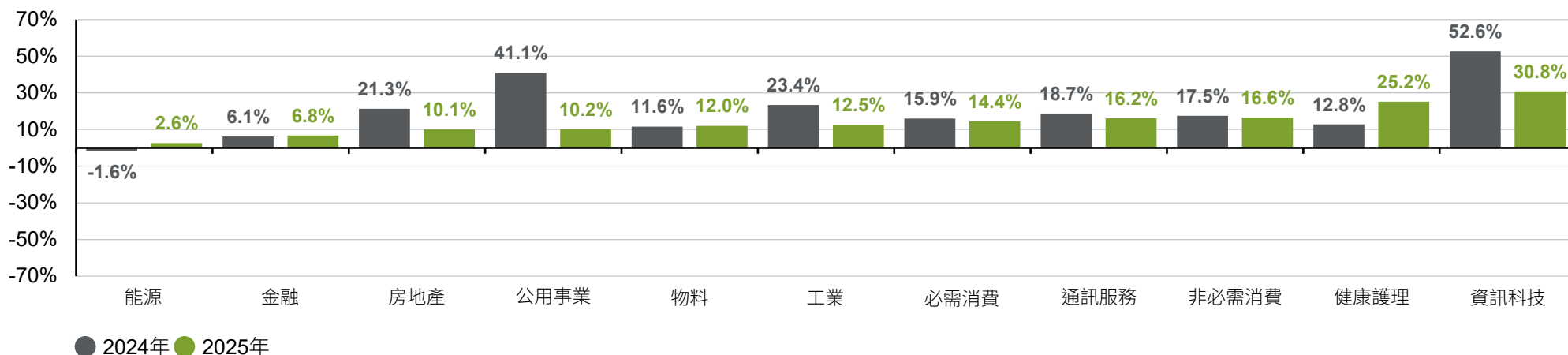
各市場的盈利增長

每股盈利，按年變化，共識預測



各行業的盈利增長

每股盈利，按年變化，共識預測



資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。

所用共識預測為FactSet的曆年估計。（上圖）所用股票指數為各自的MSCI指數。（下圖）所用行業指數來自MSCI綜合亞太（除日本）指數。

*為維持合理刻度，上圖軸線已作切斷處理。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

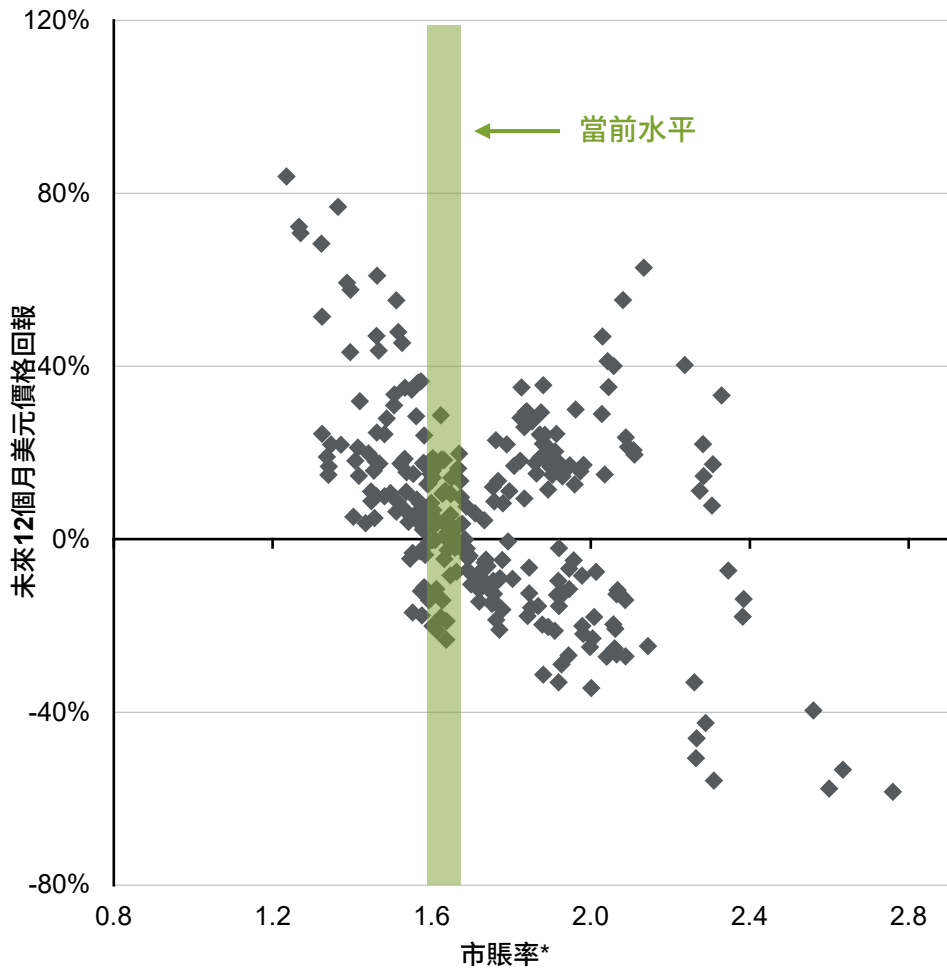
《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



亞太（除日本）股票：表現推動力

股票

亞太（除日本）市賬率*及隨後回報



亞太（除日本）/成熟市場股票表現及美元指數

相對指數水平，1997年12月 = 100



資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。
 *此處所用市賬率為過去12個月市賬率。數據點代表1996年至今的每月數據。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



亞太（除日本）股票：各行業的回報及估值

股票

	金融	房地產	健康護理	必需消費	非必需消費	工業	物料	能源	通訊服務	公用事業	科技	亞太 (除日本)	
亞太（除日本） 比重	22.6%	3.3%	4.7%	4.4%	12.3%	7.4%	7.6%	4.1%	8.0%	2.6%	23.0%	100.0%	比重
2024年年初至今	2.1%	-4.1%	-4.0%	-4.9%	0.1%	1.6%	-8.4%	10.0%	2.0%	4.5%	10.1%	2.1%	回報
2023年	5.2%	-6.3%	-0.4%	-4.0%	-2.6%	4.7%	11.0%	13.3%	-1.0%	-3.2%	32.6%	7.7%	回報
與標普500行業及 指數的相關系數*	0.80	-0.29	0.74	0.68	0.32	0.01	0.96	0.61	0.14	0.01	0.95	0.79	p值
2024年盈利增長	6.1%	21.3%	12.8%	15.9%	17.5%	23.4%	11.6%	-1.6%	18.7%	41.1%	52.6%	17.3%	每股盈利
2025年盈利增長	6.8%	10.1%	25.2%	14.4%	16.6%	12.5%	12.0%	2.6%	16.2%	10.2%	30.8%	14.1%	每股盈利
預期市盈率	9.2倍	12.9倍	29.0倍	21.3倍	13.0倍	14.7倍	13.8倍	11.6倍	16.2倍	12.2倍	18.4倍	13.6倍	市盈率
10年平均	10.0倍	10.7倍	29.4倍	21.4倍	16.8倍	13.5倍	13.0倍	12.1倍	19.1倍	14.4倍	14.8倍	13.4倍	市盈率
歷史市賬率	1.1倍	0.7倍	3.7倍	3.4倍	2.0倍	1.4倍	1.7倍	1.3倍	2.4倍	1.4倍	2.6倍	1.6倍	市賬率
10年平均	1.2倍	0.8倍	4.9倍	3.2倍	2.2倍	1.3倍	1.5倍	1.2倍	2.6倍	1.4倍	2.4倍	1.6倍	市賬率
股息率	4.1%	4.2%	1.2%	2.4%	1.5%	3.1%	3.4%	4.5%	1.5%	3.5%	2.0%	2.8%	股息率
10年平均	3.8%	4.0%	1.1%	2.3%	1.4%	2.6%	3.8%	3.8%	2.5%	3.4%	2.1%	2.8%	股息率

資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。回報以美元計值。

*與標普500行業及指數的相關系數（p值）基於標普500指數與MSCI綜合亞太（除日本）指數的相關系數及標普500行業與MSCI綜合亞太（除日本）指數相應行業的相關系數。過往表現並非當前或未來業績的指標。

《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根

資產管理

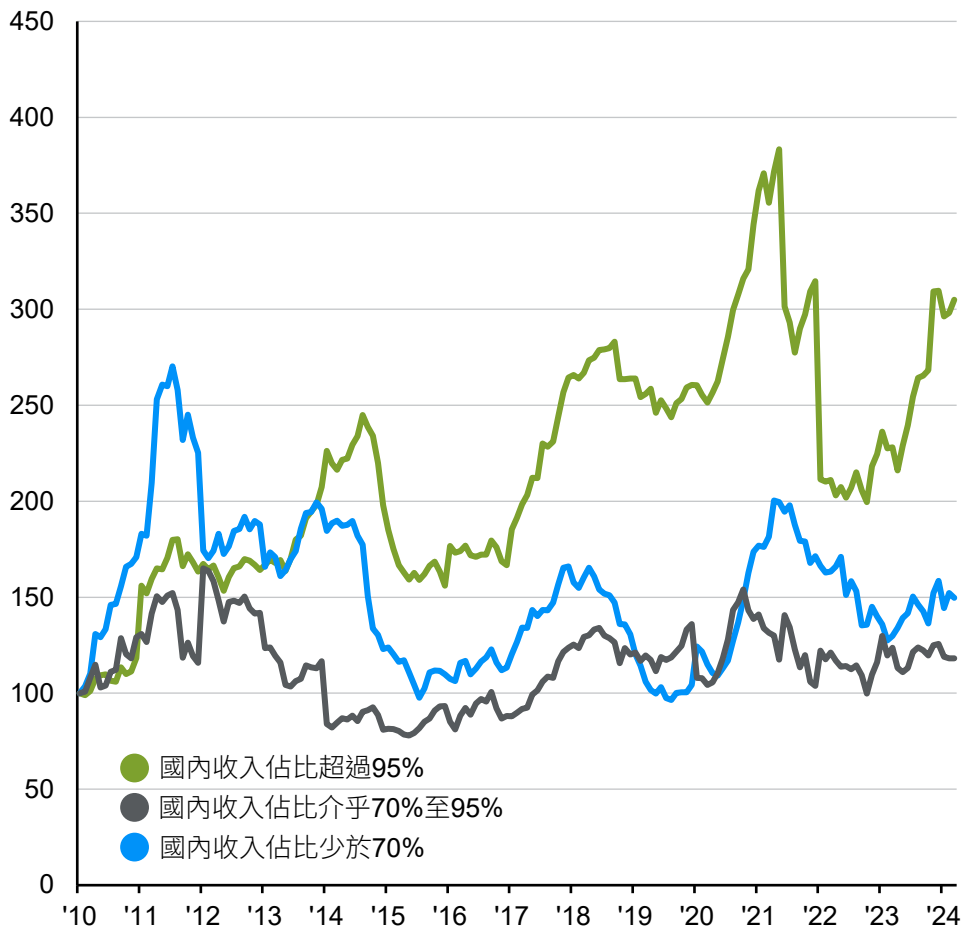


亞太（除日本）股票：按收入來源劃分的盈利趨勢及出口

股票

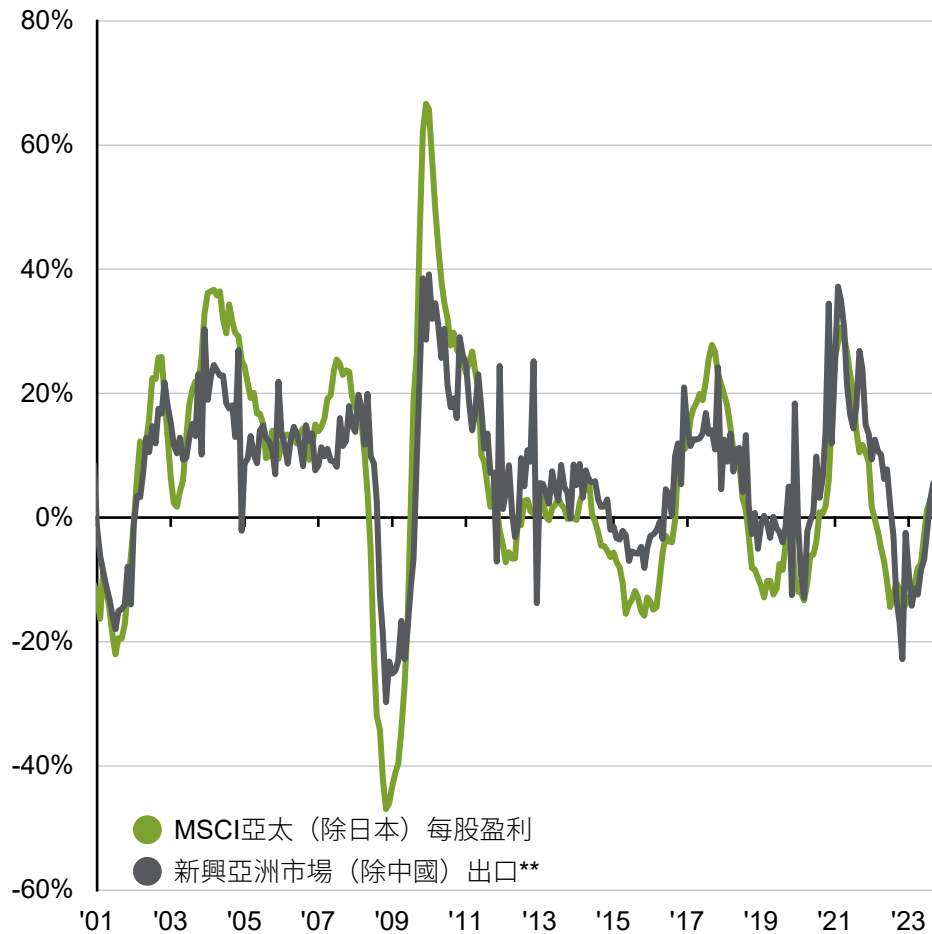
國內導向型與出口導向型亞洲企業*

MSCI綜合亞太（除日本），每股盈利，2010年1月31日重設基數為100



名義出口及每股盈利增長

美元，按年變化



資料來源：摩根資產管理；（左圖）FactSet，MSCI；（右圖）CEIC，國家統計機構。

所用每股盈利為未來12個月的總體估計數據。

*MSCI綜合亞太（除日本）指數成分股根據各自來自國內市場的收入比重分為三類。在觀察時段（29/01/10至31/12/23）內，各類別每月作出調整以反映公司營運隨時間出現的變化。隨後，各類別的每股盈利按觀察時段內每月每間公司的市值加權每股盈利之和計算。各每股盈利數據系列於29/01/10重設基數為100。

**新興亞洲市場（除中國）包括香港、南韓、馬來西亞、新加坡、台灣、泰國及越南。整體出口數據為本地生產總值加權數據。

過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根

資產管理

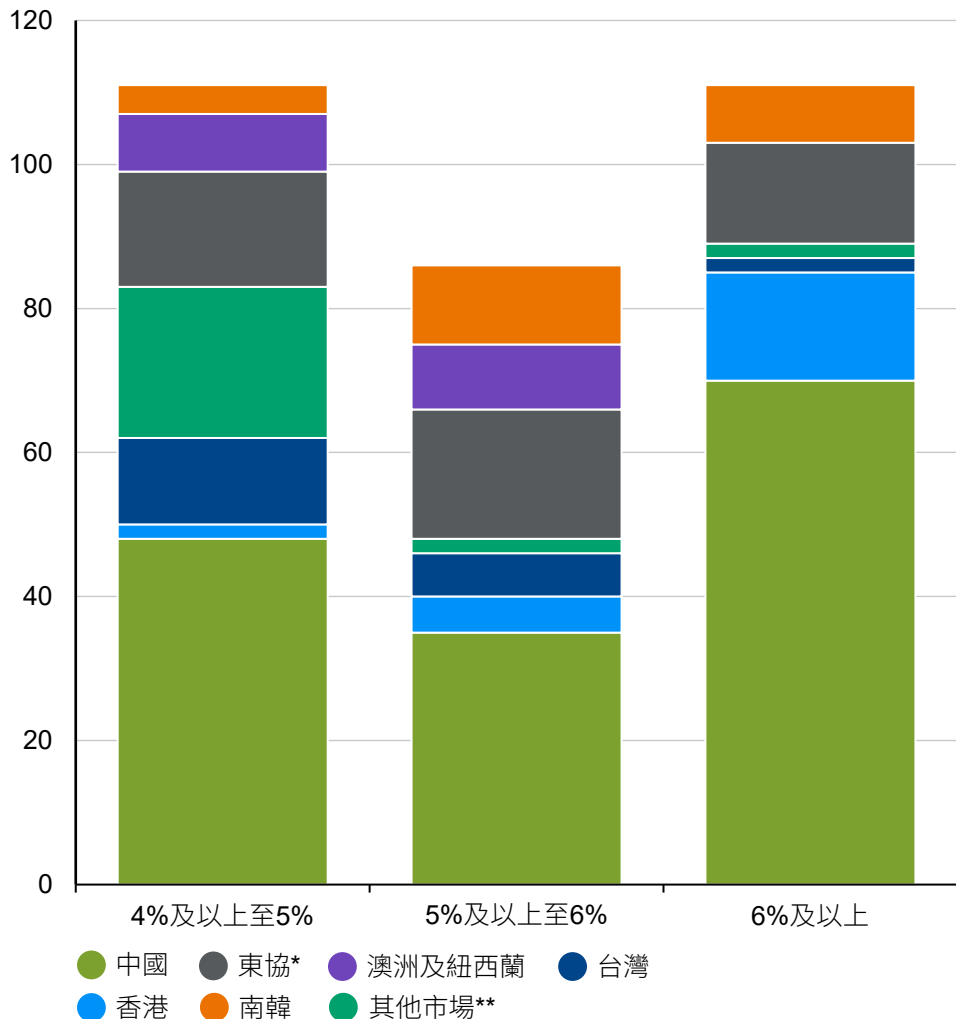


亞太（除日本）股票：股息來源

股票

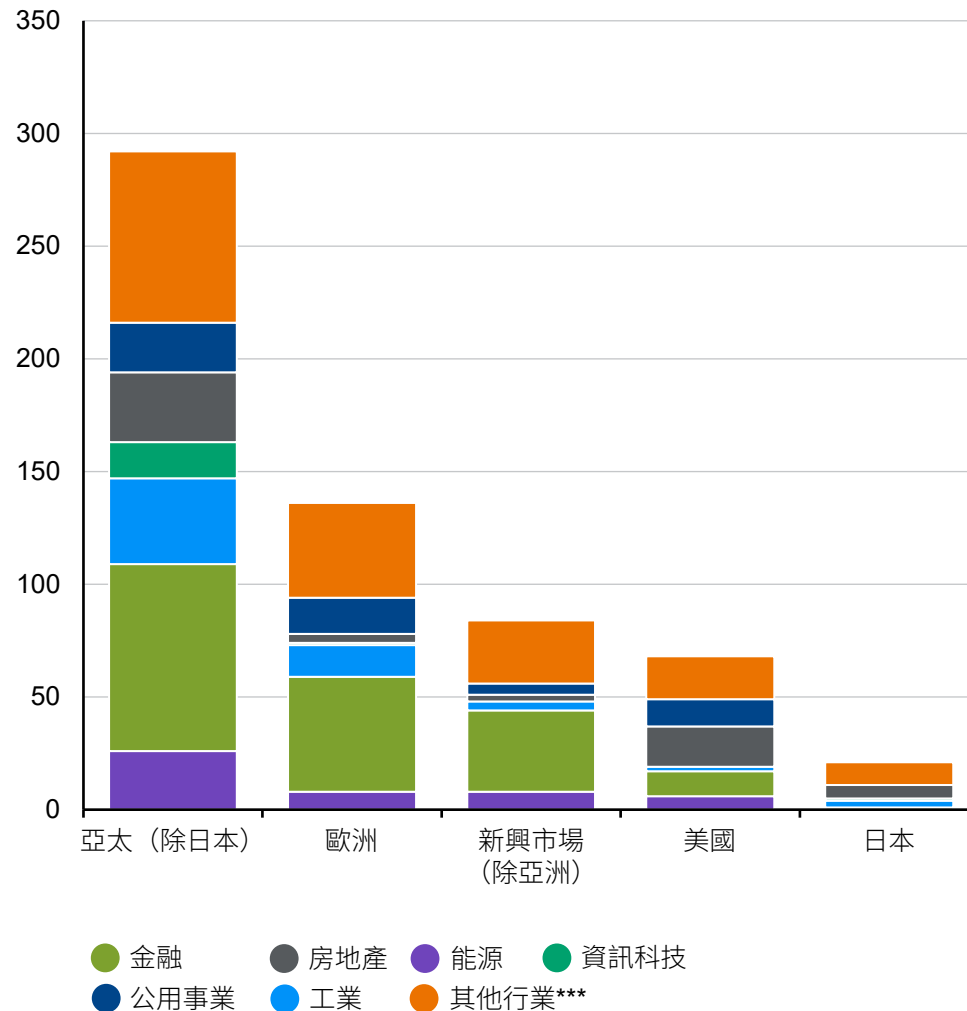
在股息率超過4%的公司中，不同股息率水平的公司數目

MSCI亞太指數成分股



各地區股息率超過4%的公司數目

各項MSCI指數的成分股



資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。

*東協包括印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡及泰國。

**其他市場包括印度及日本。

***其他行業包括通訊服務、非必需消費、必需消費、健康護理及物料。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

股息率超過4%的成分股數量如下：亞太（除日本）（292）、歐洲（136）、新興市場（除亞洲）（84）、美國（68）、日本（21）。

《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

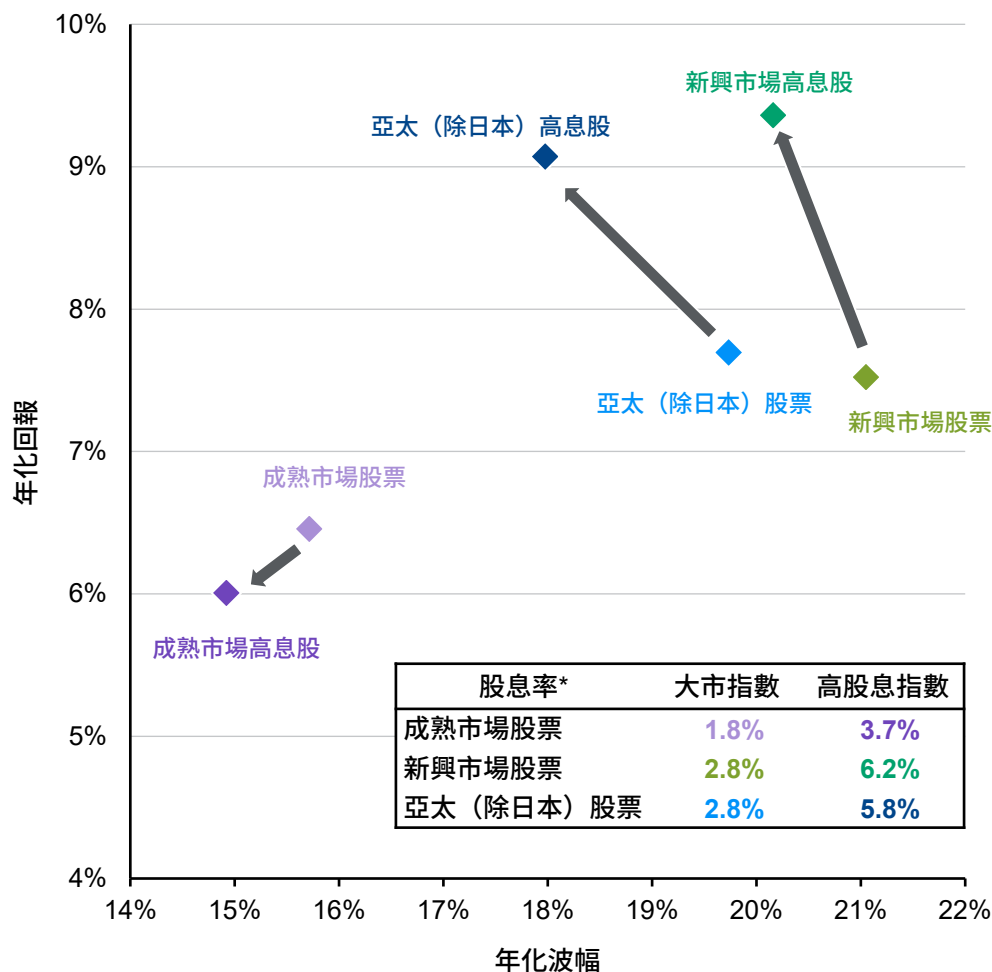


亞太（除日本）股票：股息表現

股票

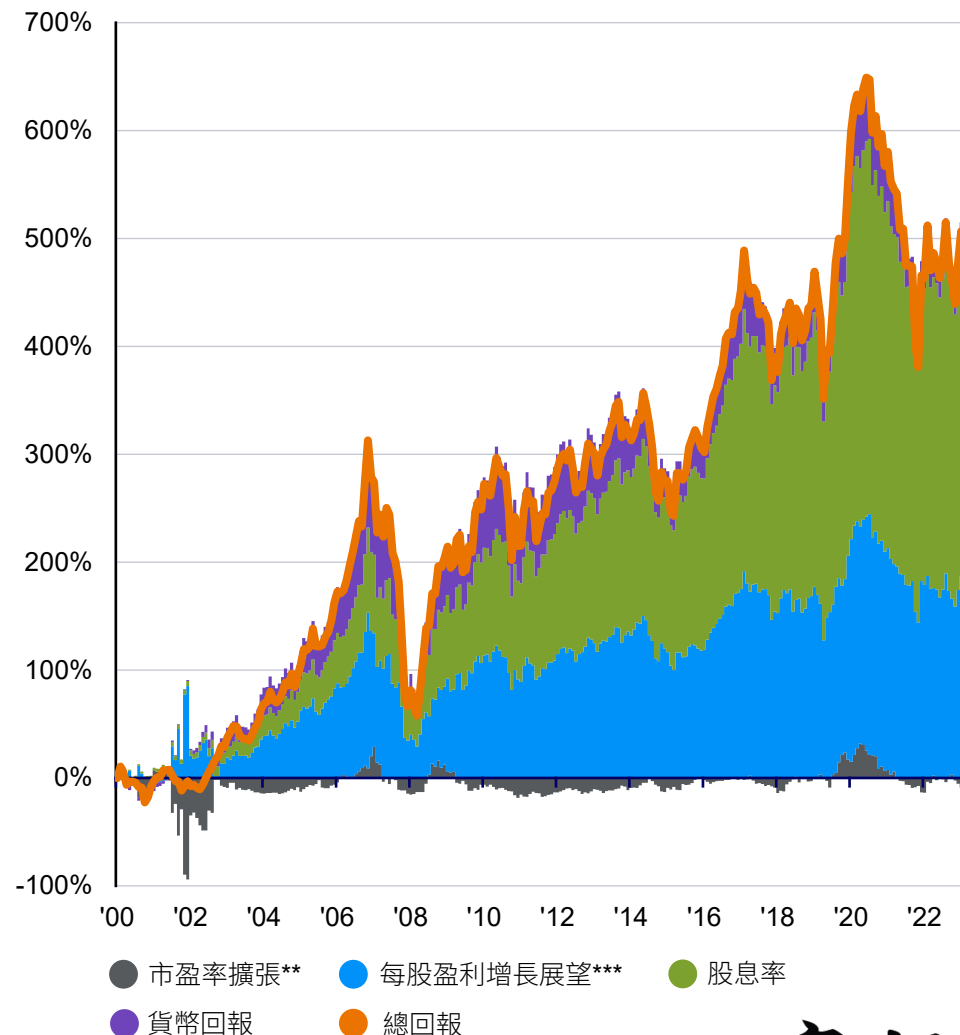
高息股風險回報狀況

基於2000年12月以來的淨額總回報



MSCI亞太（除日本）指數回報來源

以美元計累計總回報



資料來源：FactSet，摩根資產管理。

*股息率反映最新的股息率。

**市盈率擴張基於預期市盈率。

***每股盈利增長展望基於未來12個月綜合盈利預測。過往表現並非當前或未來業績的指標。《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

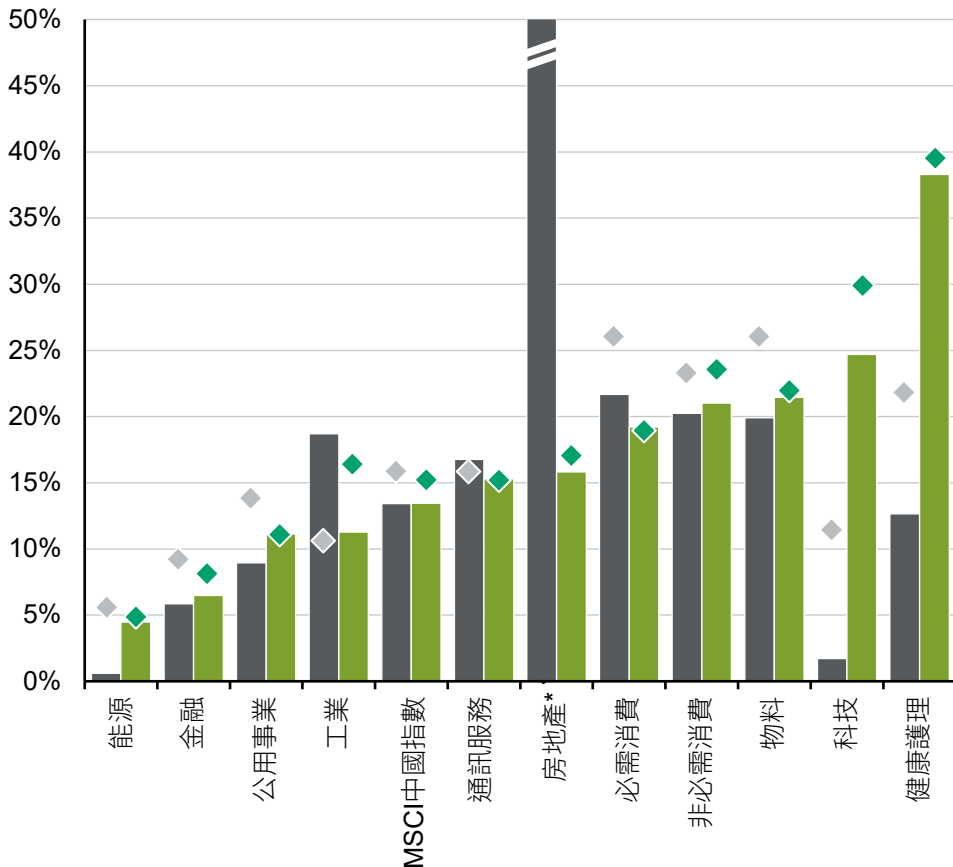


中國：行業盈利及估值

股票

MSCI中國指數盈利增長估計

每股盈利，按年變化，共識預測



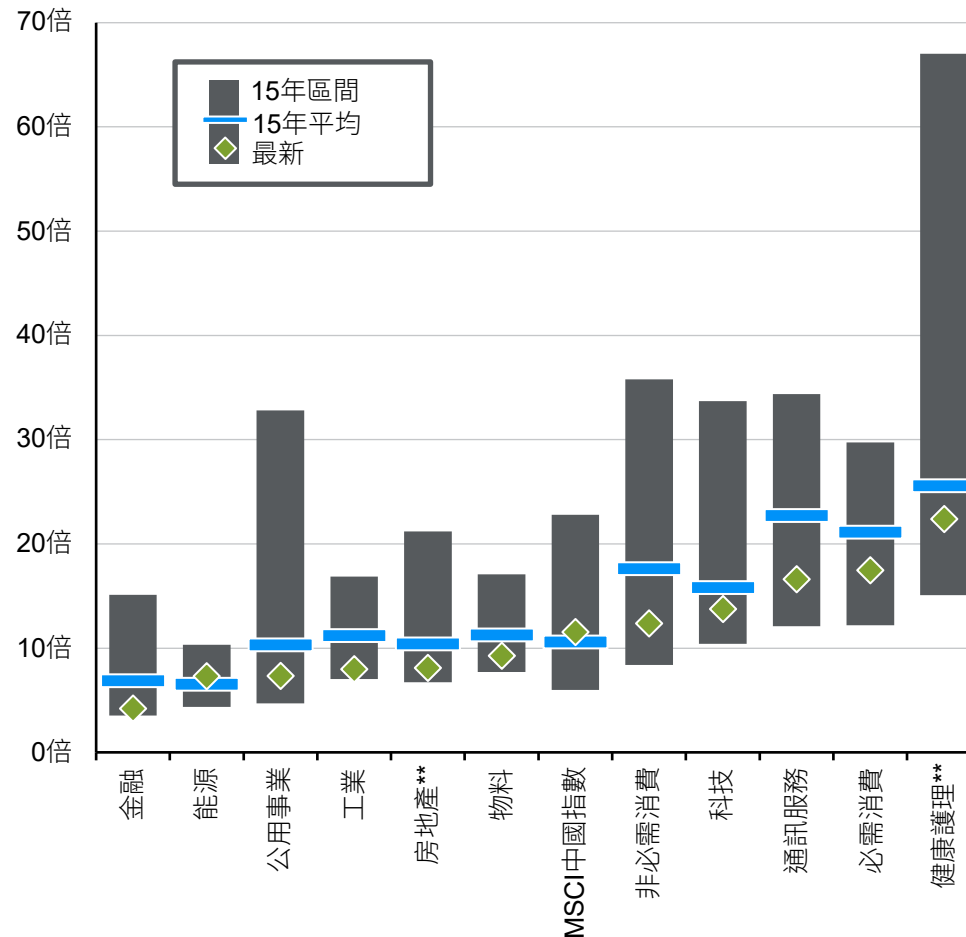
行業	3.8	16.5	2.6	5.2	100.0	20.7	2.2	5.3	29.7	3.5	6.1	4.5
行業比重 (%)												

● 2024年 ● 2025年 ◆ 3個月前的2024年估計 ◆ 3個月前的2025年估計

資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。
 所用共識預測為FactSet的曆年估計。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 *為維持合理刻度，左圖軸線已作切斷處理。房地產的2024年盈利增長估計達到90%。
 **房地產及健康護理行業的預期市盈率數據分別始於30/09/16及30/06/09。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

MSCI中國指數市盈率

預期市盈率



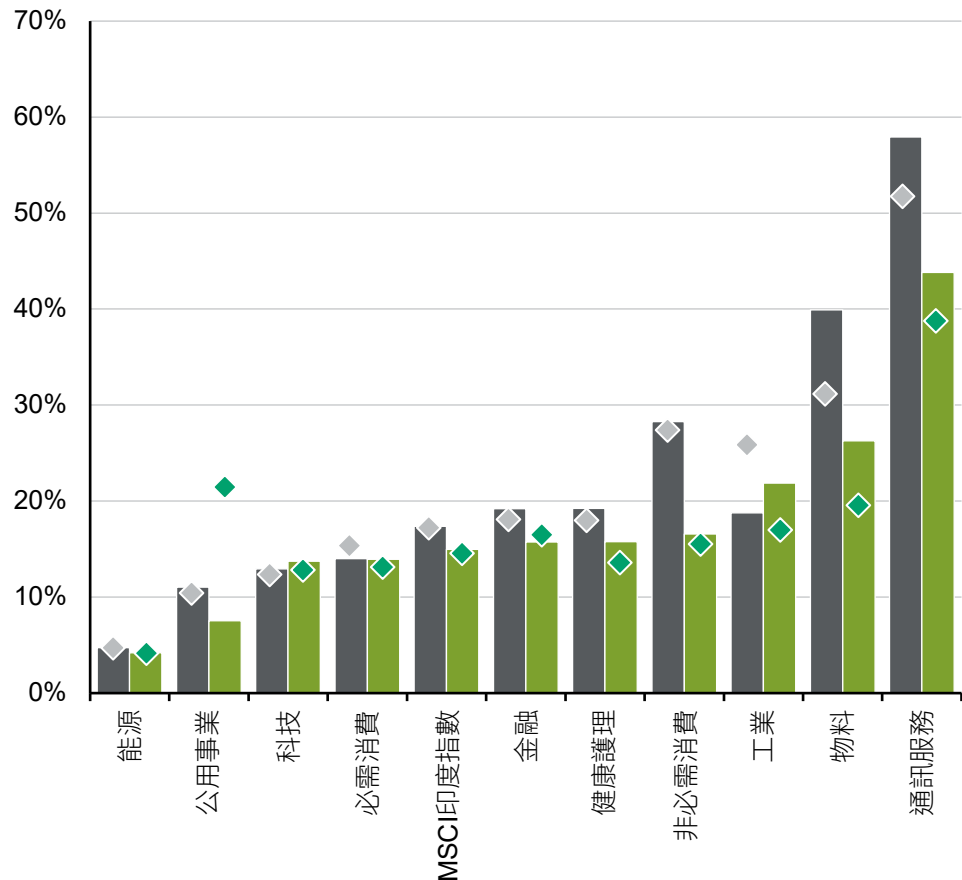


印度：行業盈利及估值

股票

MSCI印度指數盈利增長估計

每股盈利，按年變化，共識預測



行業	11.2	4.6	11.7	7.8	100.0	24.9	5.3	12.6	9.2	8.2	3.2
比重 (%)											

● 2024年 ● 2025年 ◆ 3個月前的2024年估計 ◆ 3個月前的2025年估計

資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。

所用共識預測為FactSet的曆年估計。

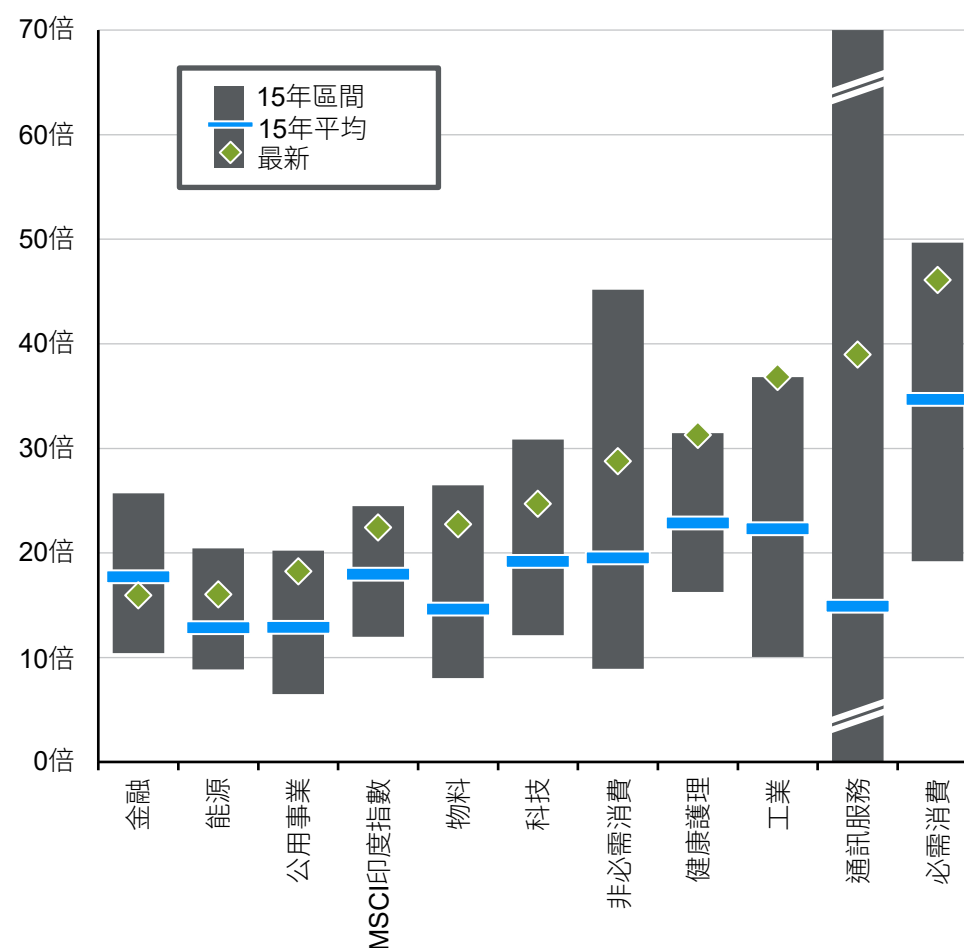
為維持合理刻度，右圖軸線已作切斷處理，通訊服務行業達到的歷史最大值為317倍，歷史最小值為-1,782倍。

MSCI印度指數並無可用房地產行業數據。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

MSCI印度指數市盈率

預期市盈率



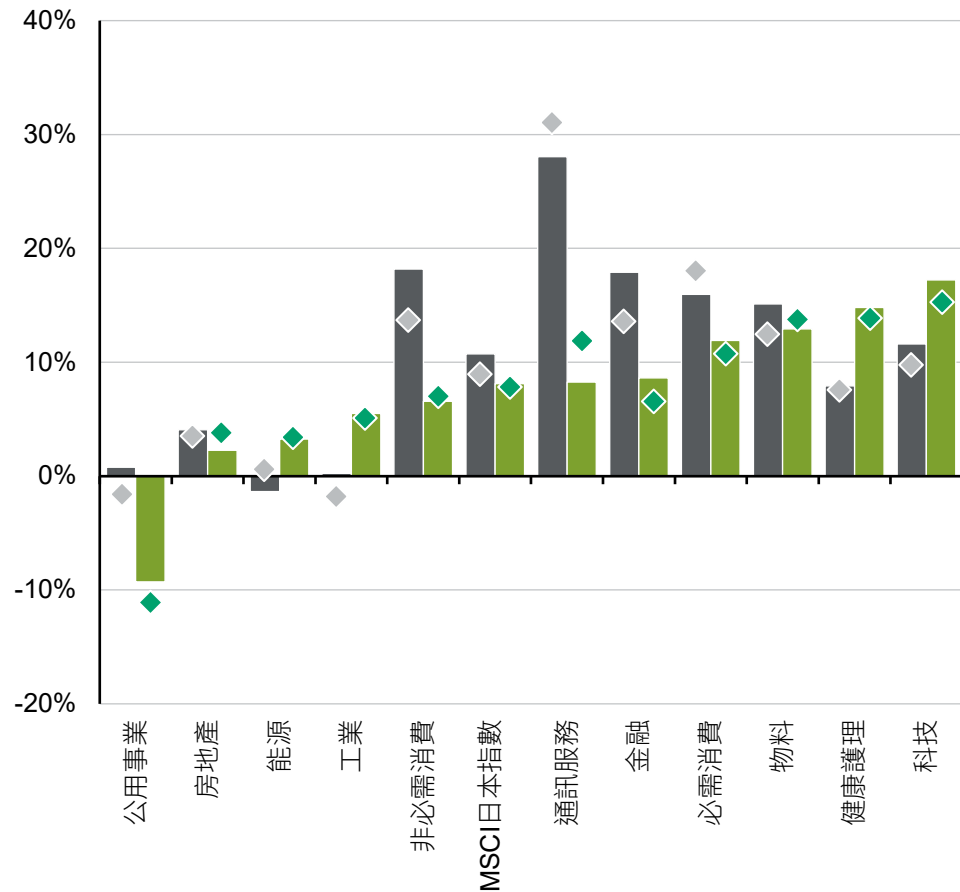


日本：行業盈利及估值

股票

MSCI日本指數盈利增長估計

每股盈利，按年變化，共識預測

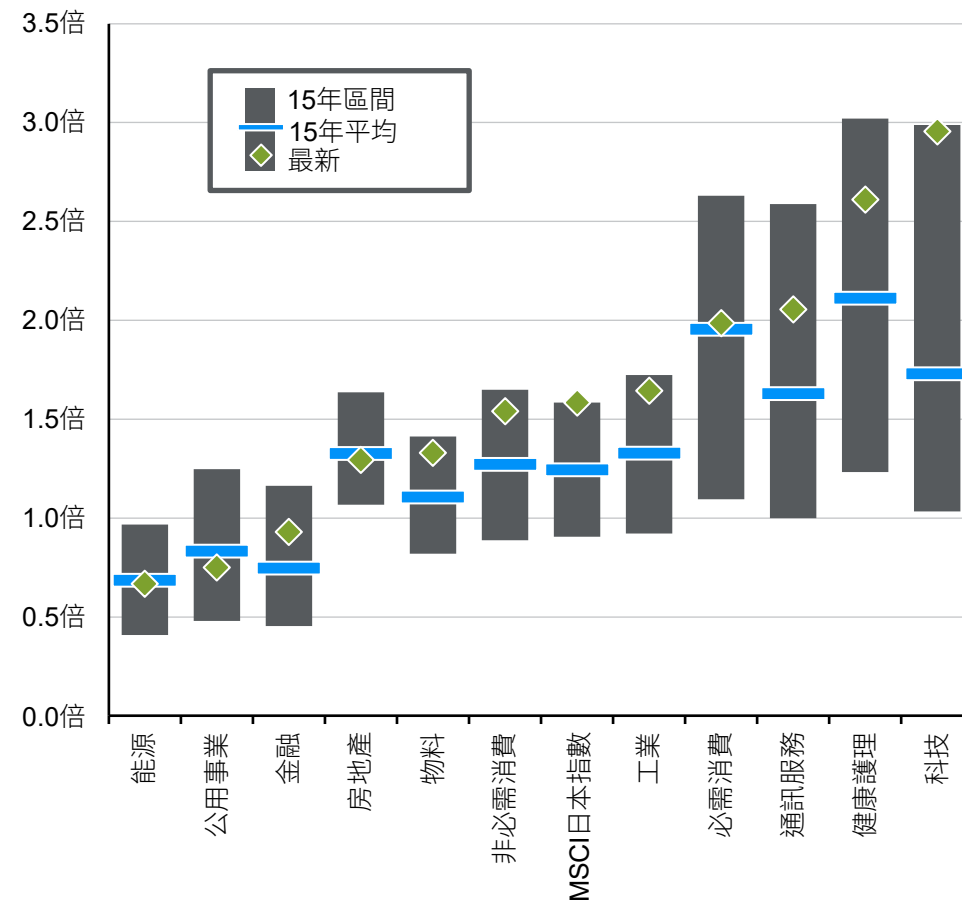


行業	公用事業	房地產	能源	工業	非必需消費	MSCI日本指數	通訊服務	金融	必需消費	物料	健康護理	科技
行業比重 (%)	1.1	3.1	0.9	22.2	19.6	100.0	6.9	13.1	5.3	4.5	7.7	15.7

● 2024年
 ● 2025年
 ◆ 3個月前的2024年估計
 ◆ 3個月前的2025年估計

MSCI日本指數市賬率

歷史市賬率



市賬率低於1.0倍* (%)	能源	公用事業	金融	房地產	物料	非必需消費	MSCI日本指數	工業	必需消費	通訊服務	健康護理	科技
市賬率低於1.0倍* (%)	100.0	100.0	90.9	35.7	53.8	32.3	35.5	34.6	0.0	18.2	0.0	17.6

摩根
資產管理

資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。
 *市賬率低於1.0倍的公司佔比基於成分股數量計算。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

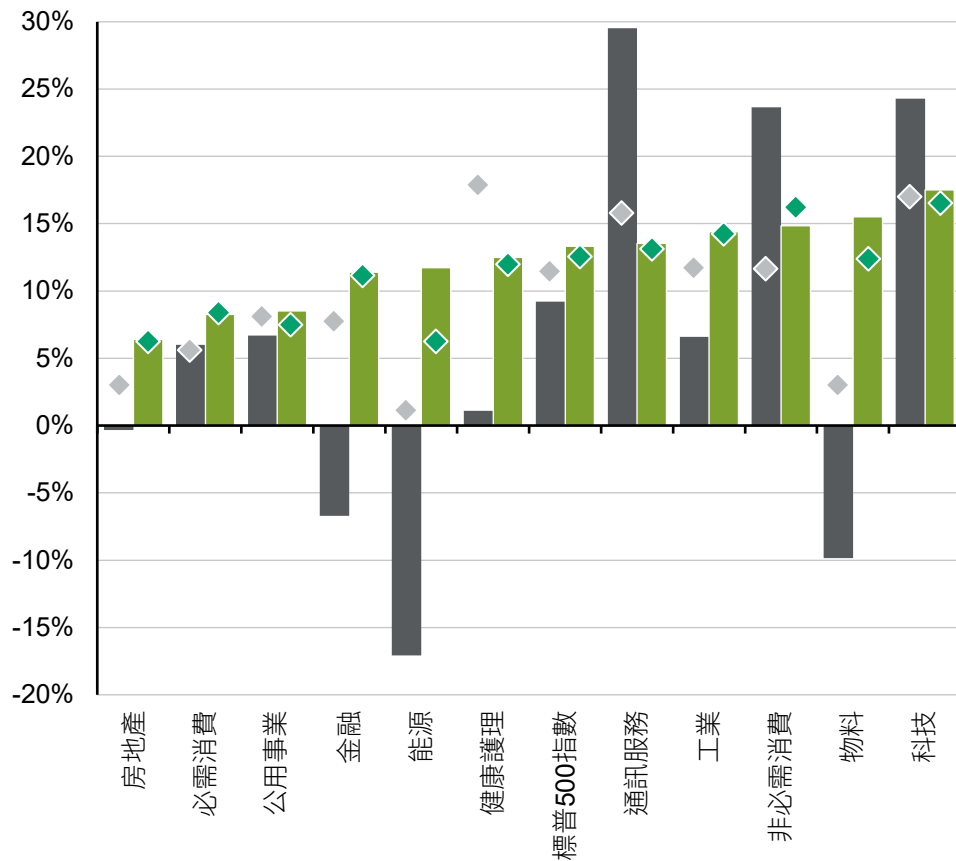


美國：行業盈利及估值

股票

標準普爾500指數盈利增長估計

每股盈利，按年變化，共識預測

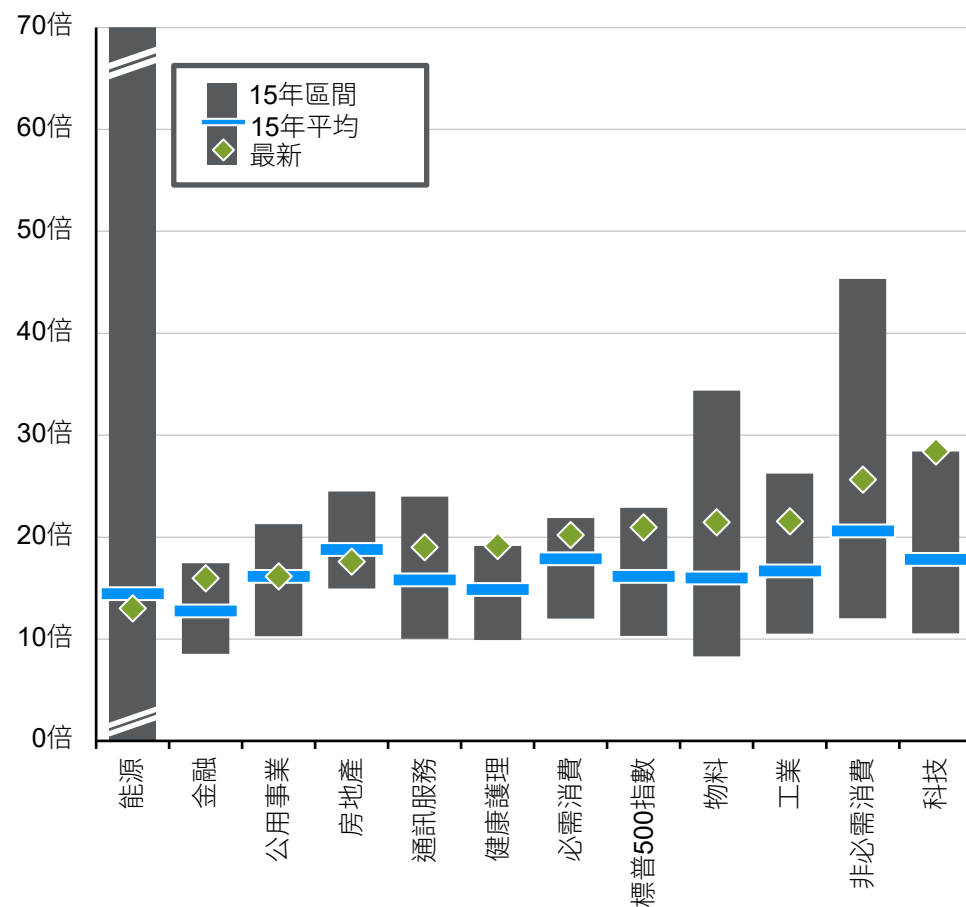


行業	房地產	必需消費	公用事業	金融	能源	健康護理	標普500指數	通訊服務	工業	非必需消費	物料	科技
行業比重 (%)	2.2	5.9	2.2	13.1	4.0	12.3	100.0	9.1	8.7	10.3	2.4	29.7

● 2024年 ● 2025年 ◆ 3個月前的2024年估計 ◆ 3個月前的2025年估計

標準普爾500指數市盈率

預期市盈率



資料來源：FactSet，標準普爾，摩根資產管理。
 為維持合理刻度，右圖軸線已作切斷處理，能源行業達到的歷史最大值為874倍，歷史最小值為-583倍。
 過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

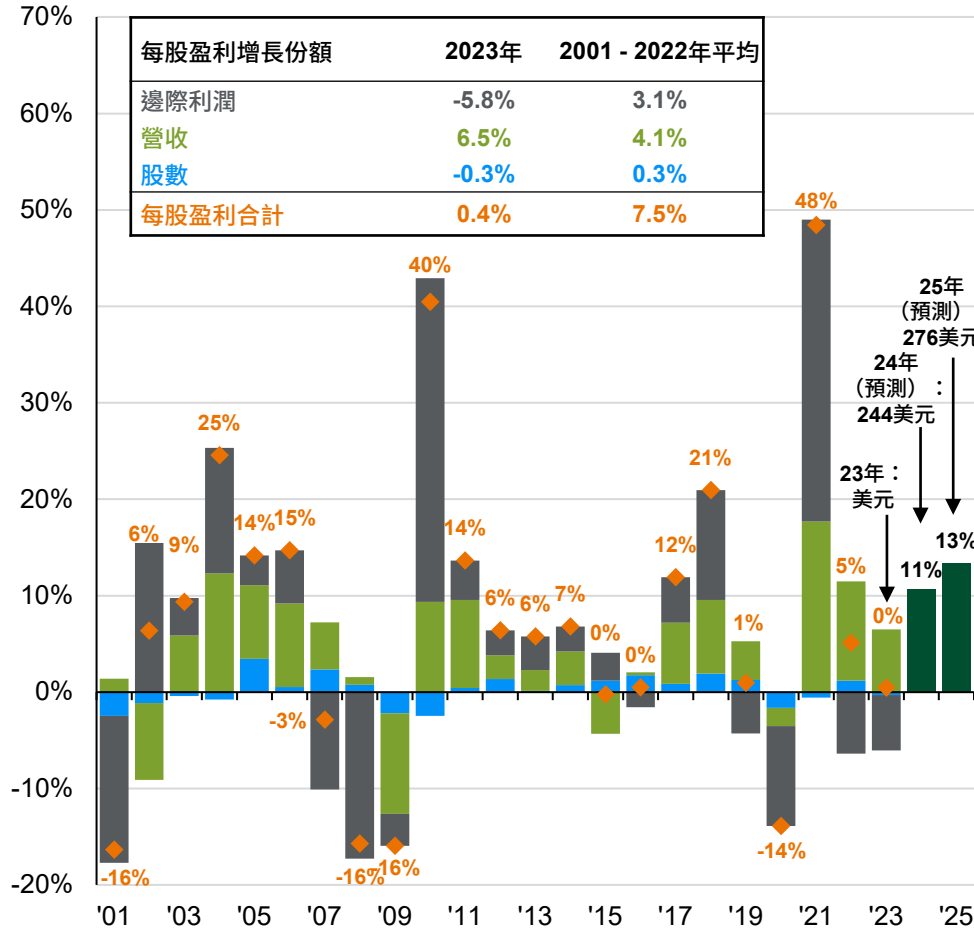


美國：盈利增長來源及邊際利潤

股票

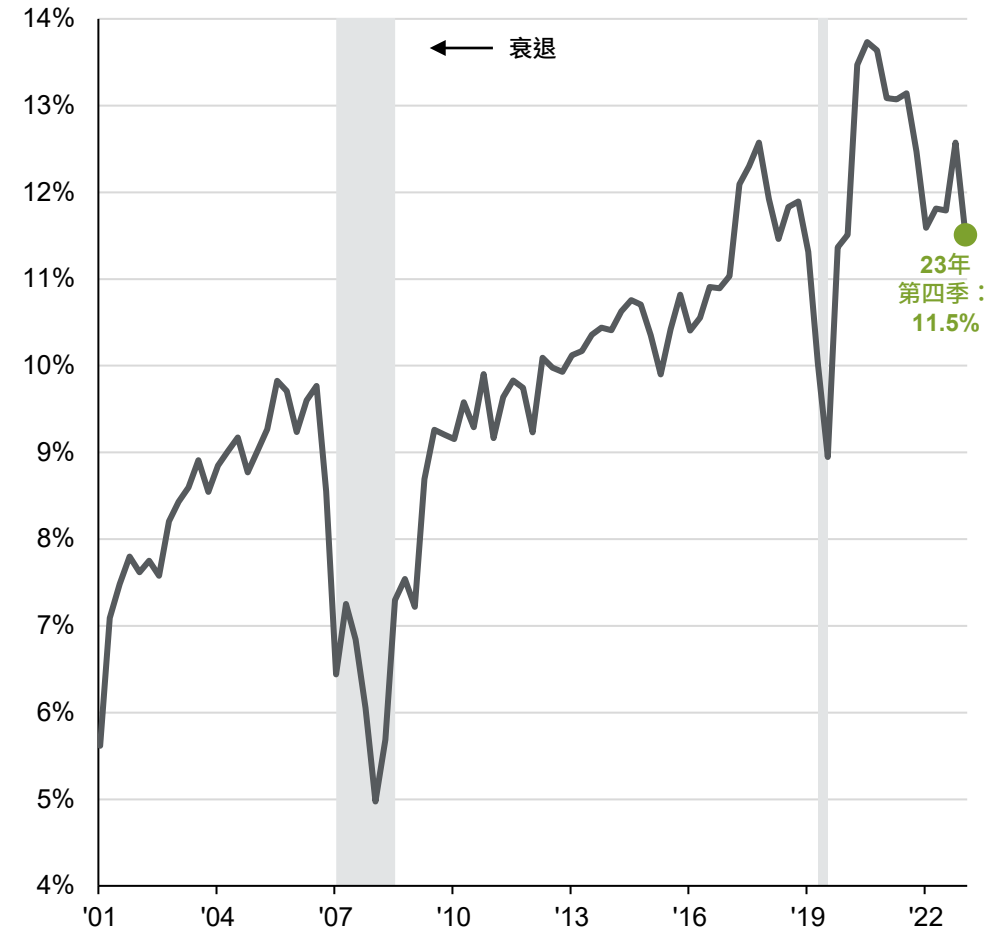
標準普爾500指數按年每股經營盈利增長*

年度增長細分為營收、邊際利潤及股數變化



標準普爾500指數邊際利潤

季度經營盈利/銷售額



資料來源：Compustat，FactSet，標準普爾，摩根資產管理。
 歷史每股盈利水平基於年度預估每股盈利。
 *2024年及2025年的每股盈利增長基於各曆年的共識分析師預測。過往表現並非未來回報的指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

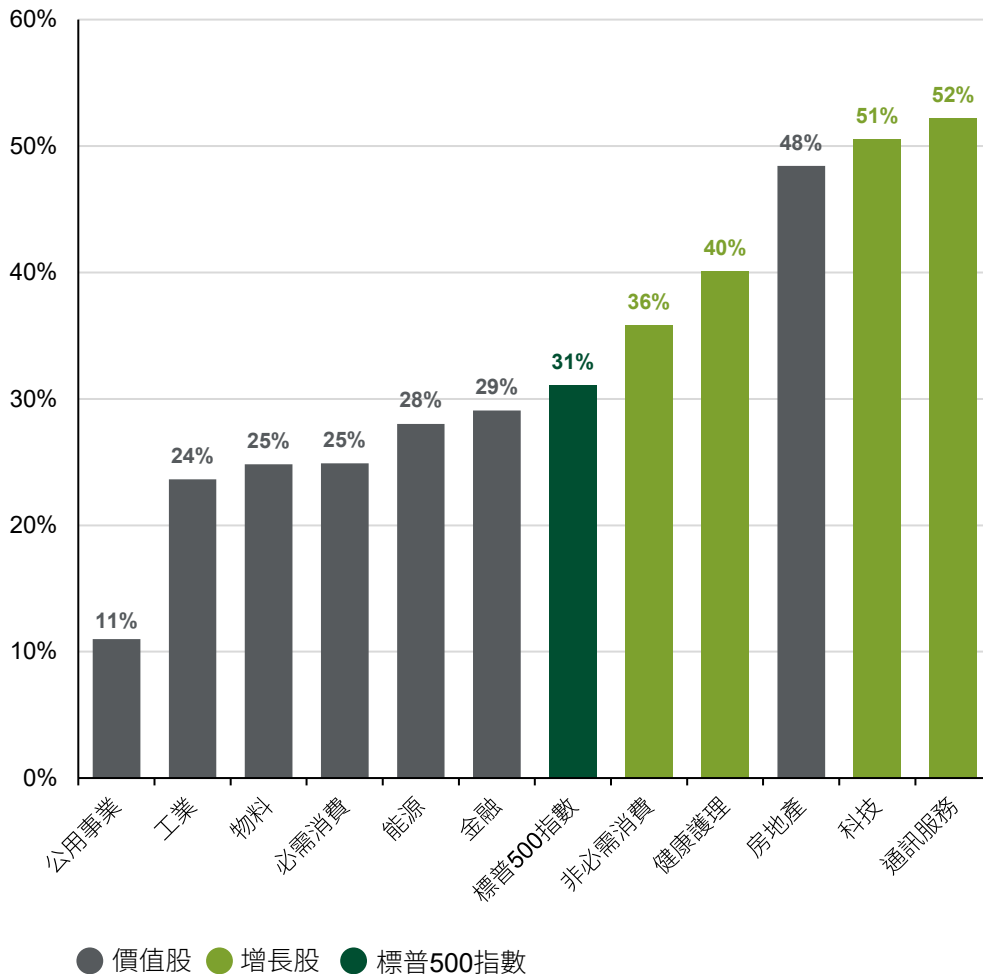


美國：現金及資本開支

股票

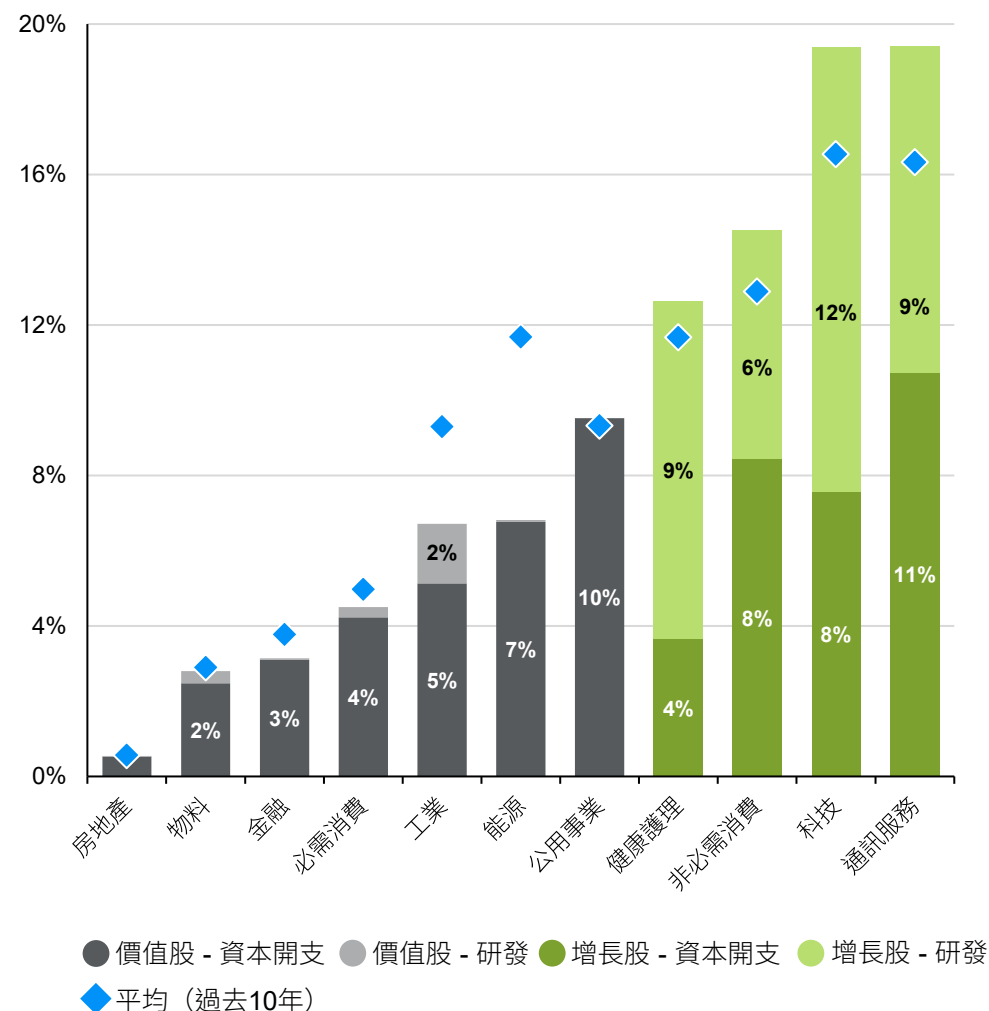
各行業的企業現金佔流動資產的百分比

季度



各行業的研發及資本開支

標普500指數總體研發及資本開支的各行業佔比，當前對比平均



資料來源：Compustat，FactSet，摩根資產管理。

(左圖) 企業現金及流動資產數據基於最新可得季度數據。流動資產是在12個月內可以轉化為現金的資產。流動資產包括現金及現金等價物、有價證券、應收賬款、庫存以及其他短期投資。(右圖) 研發及資本開支數據為截至2023年第三季的年初至今數據。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根
資產管理



美國：指數集中度

股票

標普500指數前十大公司及其餘公司的市盈率

未來12個月，1996年至今



標普500指數前十大公司的比重及盈利貢獻



資料來源：FactSet，標準普爾，摩根資產管理。

標普500指數前十大公司是按每月月初市值計的10家最大指數成分股公司。截至2024年3月31日，指數前十大公司是MSFT (7.2%)、AAPL (5.6%)、NVDA (5.1%)、AMZN (3.7%)、META (2.4%)、GOOGL (2.0%)、BRK.B (1.7%)、GOOG (1.7%)、LLY (1.4%)、AVGO (1.3%)及JPM (1.3%)。

其餘公司指標普500指數其餘490家成分股公司。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



環球固定收益回報

固定收益

2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季	10年 (2014 – 2024) 年化回報	10年 (2014 – 2024) 年化波幅
美國高收益債券 7.4%	亞洲美元債券 8.3%	亞洲高收益債券 5.2%	美國高收益債券 17.1%	新興市場本幣債券 15.2%	現金 1.8%	美國投資級別債券 14.5%	美國投資級別債券 9.9%	美國高收益債券 5.3%	現金 1.5%	美國高收益債券 13.4%	亞洲高收益債券 6.8%	美國高收益債券 4.4%	新興市場本幣債券 11.2%
亞洲高收益債券 2.0%	美國投資級別債券 7.5%	亞洲美元債券 2.8%	亞洲高收益債券 11.2%	新興市場美元債券 9.3%	美國按揭抵押證券 1.0%	新興市場美元債券 14.4%	成熟市場政府債券 9.7%	現金 0.0%	亞洲美元債券 -11.0%	新興市場本幣債券 12.7%	美國高收益債券 1.5%	亞洲美元債券 3.0%	亞洲高收益債券 10.2%
現金 0.0%	亞洲高收益債券 6.1%	美國按揭抵押證券 1.5%	新興市場美元債券 10.2%	美國高收益債券 7.5%	美國國庫券 0.9%	美國高收益債券 14.3%	美國國庫券 8.0%	美國投資級別債券 -1.0%	美國高收益債券 -11.2%	新興市場美元債券 10.5%	亞洲美元債券 1.4%	新興市場美元債券 2.8%	新興市場美元債券 8.6%
亞洲美元債券 -1.4%	美國按揭抵押證券 6.1%	新興市場美元債券 1.2%	新興市場本幣債券 9.9%	亞洲高收益債券 6.9%	成熟市場政府債券 -0.7%	新興市場本幣債券 13.5%	美國高收益債券 7.1%	美國按揭抵押證券 -1.0%	新興市場本幣債券 -11.7%	美國投資級別債券 8.5%	新興市場美元債券 1.4%	美國投資級別債券 2.6%	美國高收益債券 7.6%
美國按揭抵押證券 -1.4%	新興市場美元債券 5.5%	美國國庫券 0.8%	美國投資級別債券 6.1%	成熟市場政府債券 6.8%	亞洲美元債券 -0.8%	亞洲高收益債券 12.8%	亞洲美元債券 6.3%	新興市場美元債券 -1.5%	美國按揭抵押證券 -11.8%	亞洲美元債券 7.0%	現金 1.3%	亞洲高收益債券 2.4%	美國投資級別債券 6.8%
美國投資級別債券 -1.5%	美國國庫券 5.1%	現金 0.0%	亞洲美元債券 5.8%	美國投資級別債券 6.4%	美國高收益債券 -2.1%	亞洲美元債券 11.3%	新興市場美元債券 5.9%	美國國庫券 -2.3%	美國國庫券 -12.5%	現金 5.1%	美國投資級別債券 -0.4%	現金 1.4%	成熟市場政府債券 6.4%
美國國庫券 -2.7%	美國高收益債券 2.5%	美國投資級別債券 -0.7%	美國按揭抵押證券 1.7%	亞洲美元債券 5.8%	美國投資級別債券 -2.5%	美國國庫券 6.9%	亞洲高收益債券 4.9%	亞洲美元債券 -2.4%	亞洲高收益債券 -15.1%	美國按揭抵押證券 5.0%	美國國庫券 -1.0%	美國按揭抵押證券 1.1%	亞洲美元債券 4.8%
成熟市場政府債券 -4.5%	成熟市場政府債券 0.7%	成熟市場政府債券 -2.6%	成熟市場政府債券 1.6%	美國按揭抵押證券 2.5%	亞洲高收益債券 -3.2%	美國按揭抵押證券 6.4%	美國按揭抵押證券 3.9%	成熟市場政府債券 -6.5%	美國投資級別債券 -15.8%	亞洲高收益債券 4.8%	美國按揭抵押證券 -1.0%	美國國庫券 1.0%	美國國庫券 4.7%
新興市場美元債券 -6.6%	現金 0.0%	美國高收益債券 -4.5%	美國國庫券 1.0%	美國國庫券 2.3%	新興市場美元債券 -4.6%	成熟市場政府債券 6.0%	新興市場本幣債券 2.7%	新興市場本幣債券 -8.7%	新興市場美元債券 -16.5%	美國國庫券 4.1%	新興市場本幣債券 -2.1%	新興市場本幣債券 -0.3%	美國按揭抵押證券 2.0%
新興市場本幣債券 -9.0%	新興市場本幣債券 -5.7%	新興市場本幣債券 -14.9%	現金 0.3%	現金 0.8%	新興市場本幣債券 -6.2%	現金 2.2%	現金 0.5%	亞洲高收益債券 -11.0%	成熟市場政府債券 -17.2%	成熟市場政府債券 4.0%	成熟市場政府債券 -2.7%	成熟市場政府債券 -0.6%	現金 0.5%

資料來源：彭博，FactSet，摩根經濟研究，摩根資產管理。圖例中的「美國高收益債券」為彭博美國綜合信貸－高收益企業債券指數，「美國投資級別債券」為彭博美國綜合信貸－投資級別企業債券指數，「新興市場本幣債券」為摩根政府債券指數－新興市場環球多元化，「新興市場美元債券」為摩根新興市場債券環球指數，「亞洲美元債券」為摩根亞洲信貸指數，「美國按揭抵押證券」為彭博美國綜合證券化－按揭抵押證券指數，「成熟市場政府債券」為摩根政府債券指數－環球交易，「亞洲高收益債券」為摩根亞洲信貸高收益債券指數，「美國國庫券」為彭博環球美國國庫券指數－3至5年期國庫券，「現金」為彭博美國國庫券指數－1至3個月期國庫券。「年化回報」及「年化波幅」乃使用10年數據計算。回報以美元計值，代表31/03/14至31/03/24期間。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



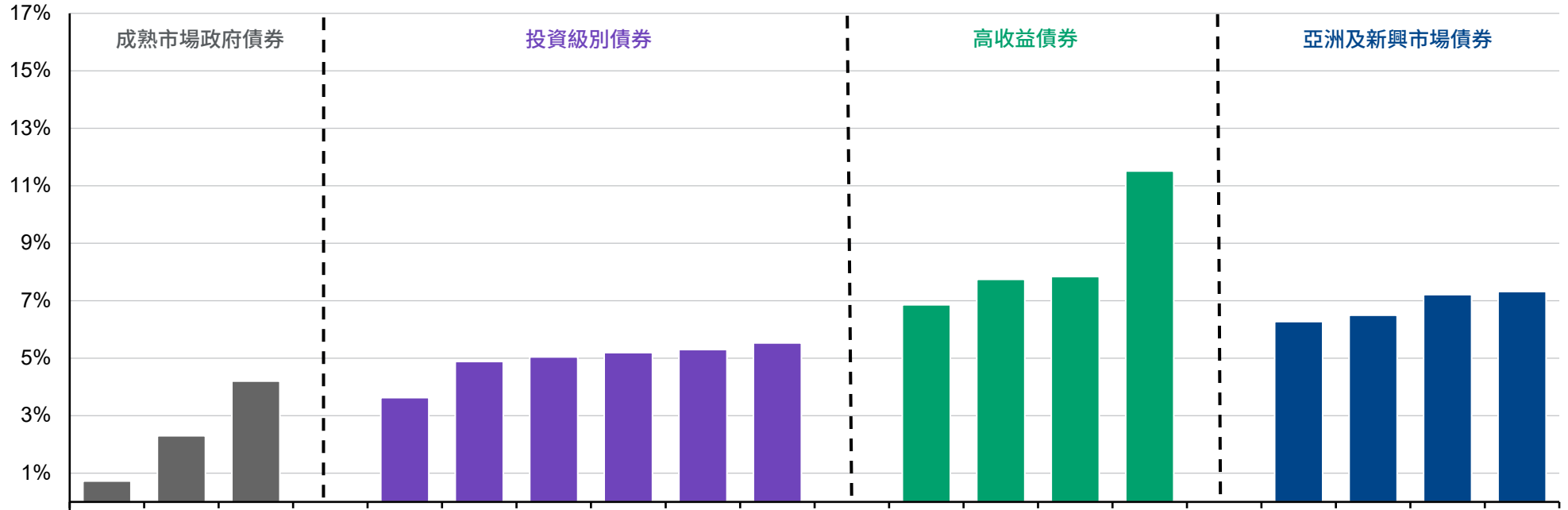


環球固定收益：孳息率及存續期

固定收益

固定收益孳息率

到期孳息率



存續期 (年)

4.4	6.0	6.1	2.6	7.0	5.1
-----	-----	-----	-----	-----	-----

日本 10年期債券
 德國 10年期債券
 美國 10年期債券

歐洲投資級別債券
 環球投資級別債券
 美國按揭抵押證券
 美國資產抵押證券
 美國投資級別債券
 亞洲投資級別債券

2.7	3.2	3.2	5.1
-----	-----	-----	-----

歐洲高收益債券
 環球高收益債券
 美國高收益債券
 亞洲高收益債券

5.0	5.1	6.8	4.2
-----	-----	-----	-----

新興市場本幣債券
 亞洲美元信貸
 新興市場美元債券
 中國離岸美元信貸

資料來源：彭博，FactSet，ICE美銀美林，摩根經濟研究，摩根資產管理。圖例中的「美國投資級別債券」為彭博美國綜合信貸－投資級別企業債券指數，「歐洲投資級別債券」為彭博歐元綜合信貸－企業債券指數，「亞洲投資級別債券」為摩根亞洲信貸投資級別債券指數，「環球投資級別債券」為彭博環球綜合－企業債券指數，「美國高收益債券」為彭博美國綜合信貸－高收益企業債券指數，「美國資產抵押證券」為彭博美國綜合證券化－資產抵押證券指數，「美國按揭抵押證券」為彭博美國綜合證券化－按揭抵押證券指數，「歐洲高收益債券」為彭博泛歐高收益債券指數，「亞洲高收益債券」為摩根亞洲信貸高收益債券指數，「環球高收益債券」為ICE美銀環球高收益債券指數，「新興市場本幣債券」為摩根政府債券指數－新興市場環球多元化，「新興市場美元債券」為摩根新興市場債券環球指數，「亞洲美元信貸」為摩根亞洲信貸指數，「中國離岸美元信貸」為摩根亞洲信貸中國指數。存續期是用以計量固定收益投資價格（本金的價值）對利率變動的敏感度，並以年為單位。亞洲投資級別債券、亞洲高收益債券、新興市場美元債券、亞洲美元信貸及中國離岸美元信貸顯示的是息差存續期。利率上升令債券價格下跌，反之亦然。孳息率概無保證，正收益率並不代表正回報。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

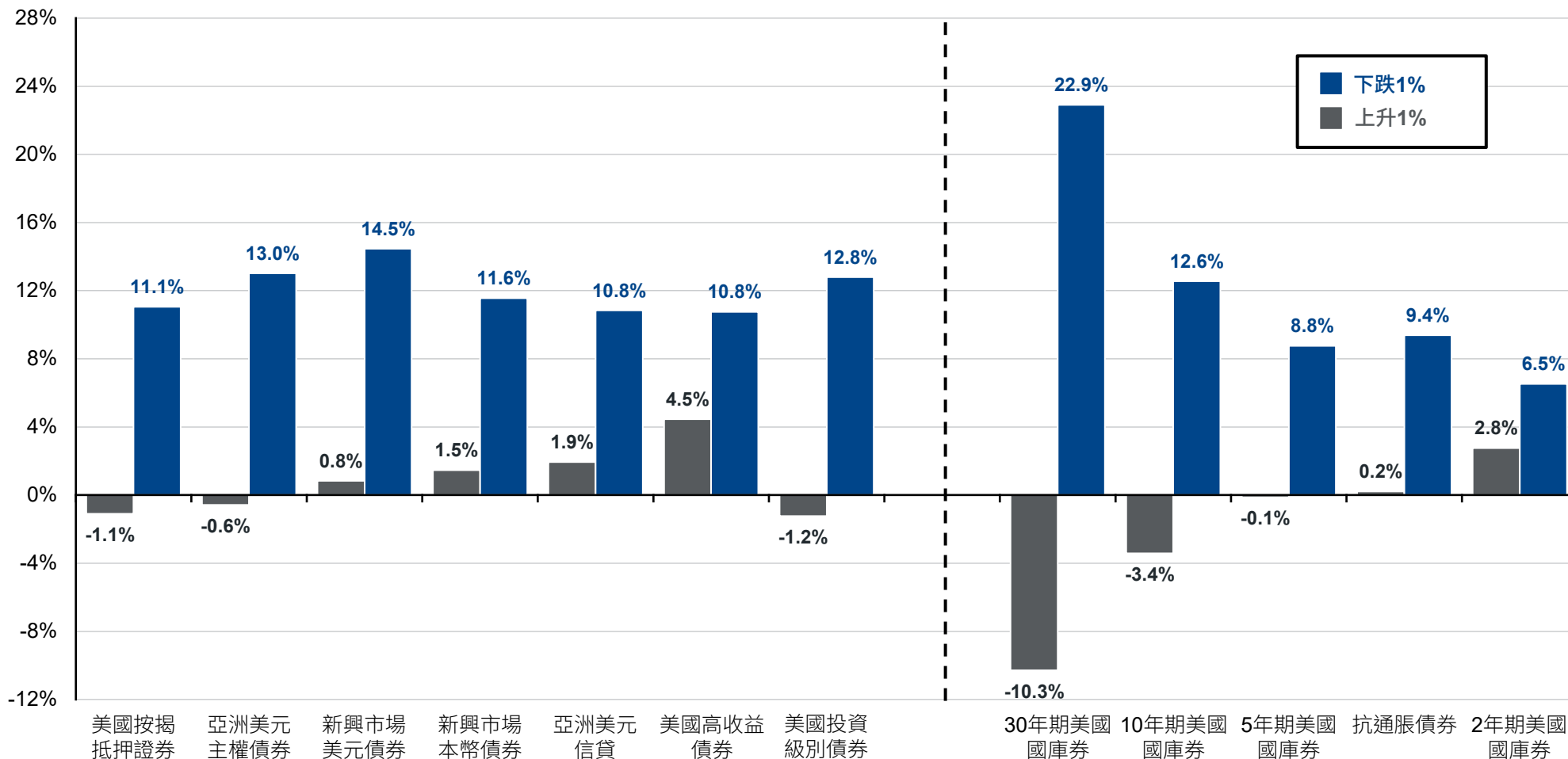




環球固定收益：利率敏感度

利率上升或下跌1%基於存續期的影響

總回報，假設孳息曲線平行移動



固定收益

資料來源：彭博，FactSet，摩根經濟研究，摩根資產管理。圖例中的「2年期、5年期、10年期、30年期美國國庫券」為彭博美國國庫券領先指數，「抗通脹債券」為彭博美國抗通脹票據指數，「美國按揭抵押證券」為彭博美國綜合證券化債券－按揭抵押證券指數，「美國投資級別債券」為彭博美國綜合信貸－投資級別企業債券指數，「美國高收益債券」為彭博美國綜合信貸－高收益企業債券指數，「新興市場美元債券」為摩根新興市場債券環球指數，「亞洲美元信貸」為摩根亞洲信貸指數，「亞洲美元主權債券」為摩根亞洲信貸指數－主權債券，「新興市場本幣債券」為摩根政府債券指數－新興市場環球多元化。過往表現並非當前或未來業績的指標。價格回報計算基於相關指數的存續期及凸度受利率變動的影響（價格變動 = (-經調整存續期 x 孳息率變動) + (½ x 凸度 x 孳息率變動²)）。

《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

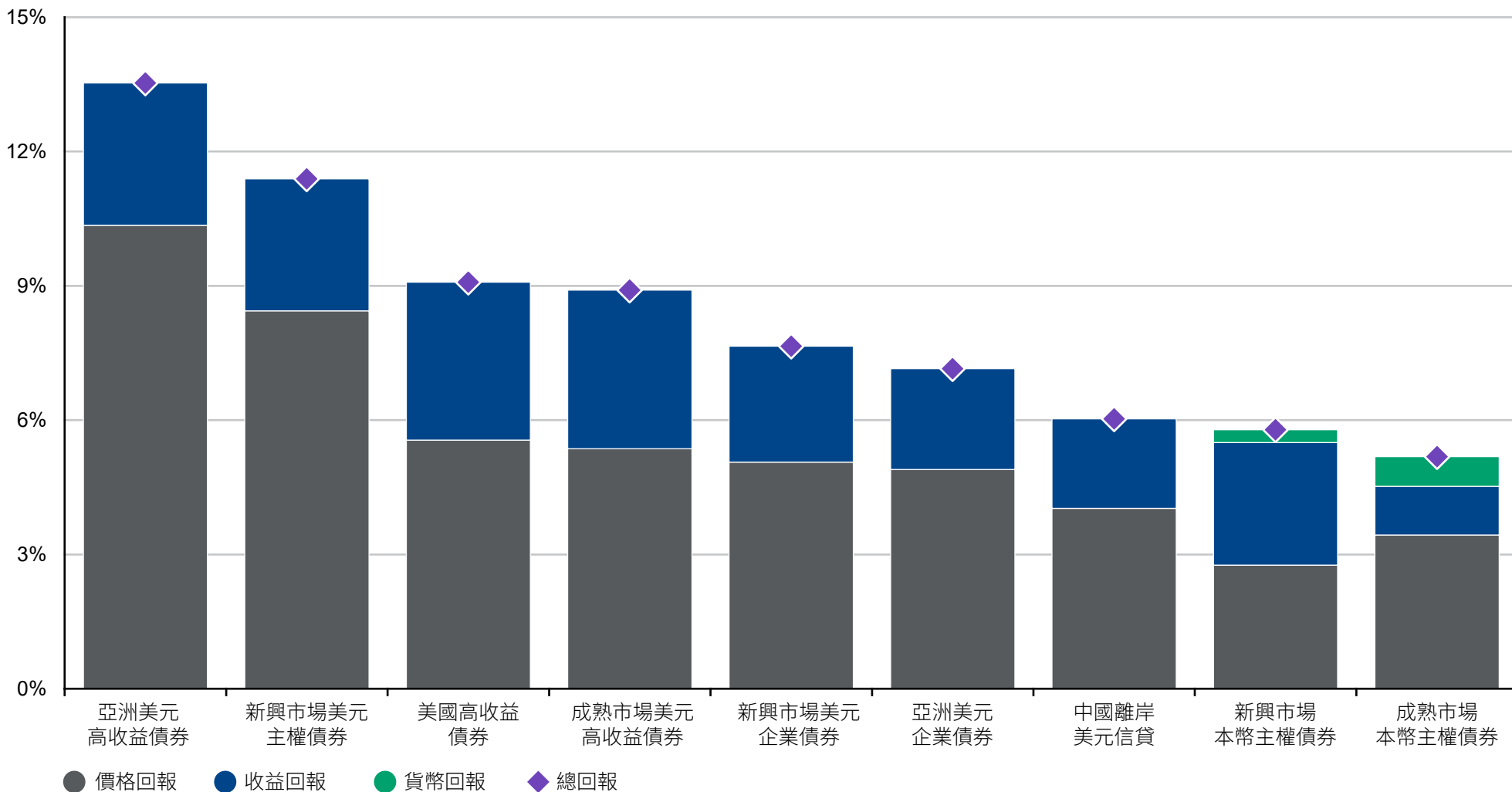


環球固定收益：回報構成

固定收益

債券回報構成

過去6個月



資料來源：摩根經濟研究，摩根資產管理。圖例中的「亞洲美元高收益債券」為摩根亞洲信貸高收益債券指數，「新興市場美元企業債券」為摩根新興市場企業債券指數，「新興市場美元主權債券」為摩根新興市場債券環球指數，「亞洲美元企業債券」為摩根亞洲信貸企業債券指數，「中國離岸美元信貸」為摩根亞洲信貸中國指數，「成熟市場美元高收益債券」為摩根成熟市場高收益債券指數，「美國高收益債券」為摩根美國本地高收益債券指數，「新興市場本幣主權債券」為摩根政府債券指數 - 新興市場環球多元化，「成熟市場本幣主權債券」為摩根政府債券指數 - 成熟市場。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

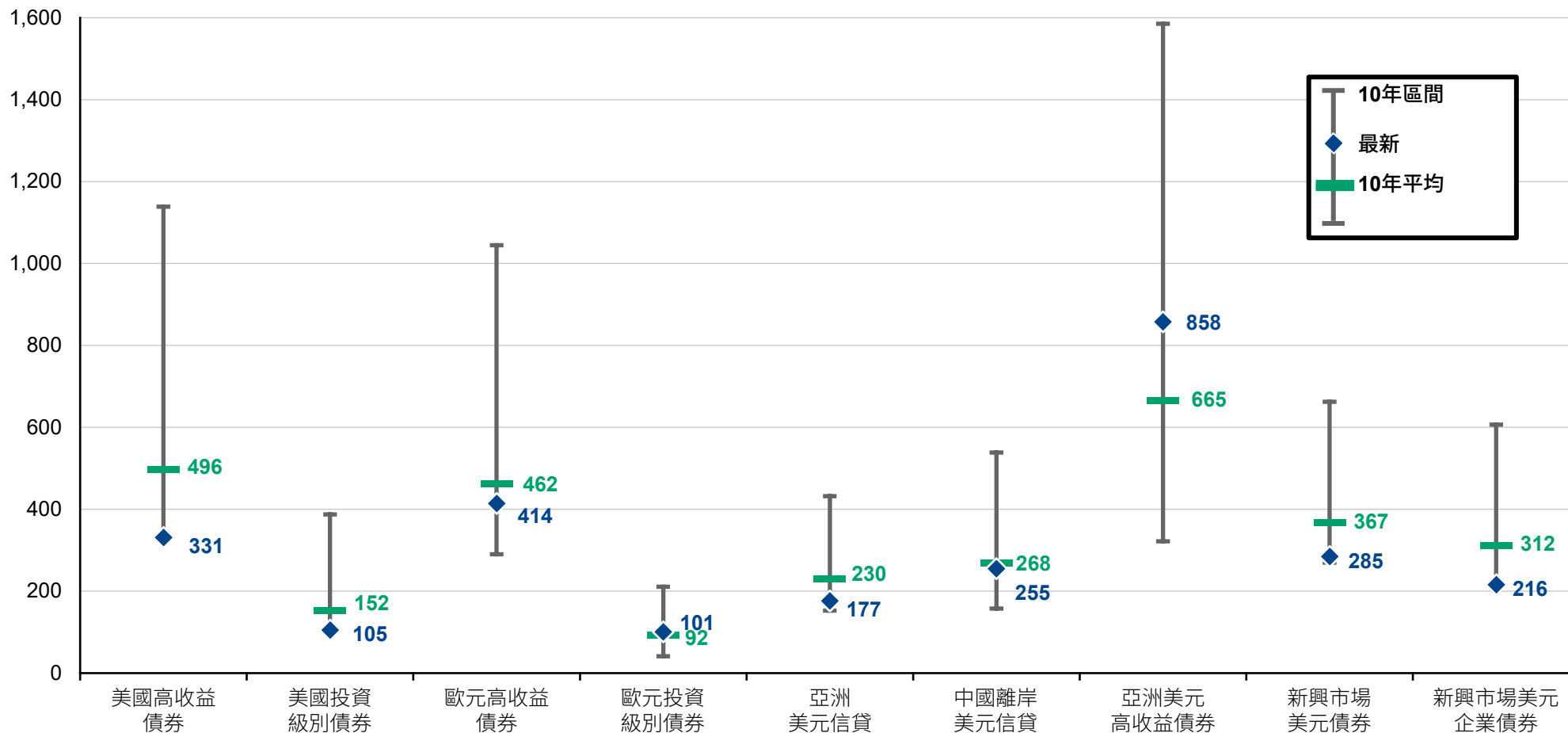


環球固定收益：估值

固定收益

各固定收益類別的最低孳息率息差

基點，過去10年



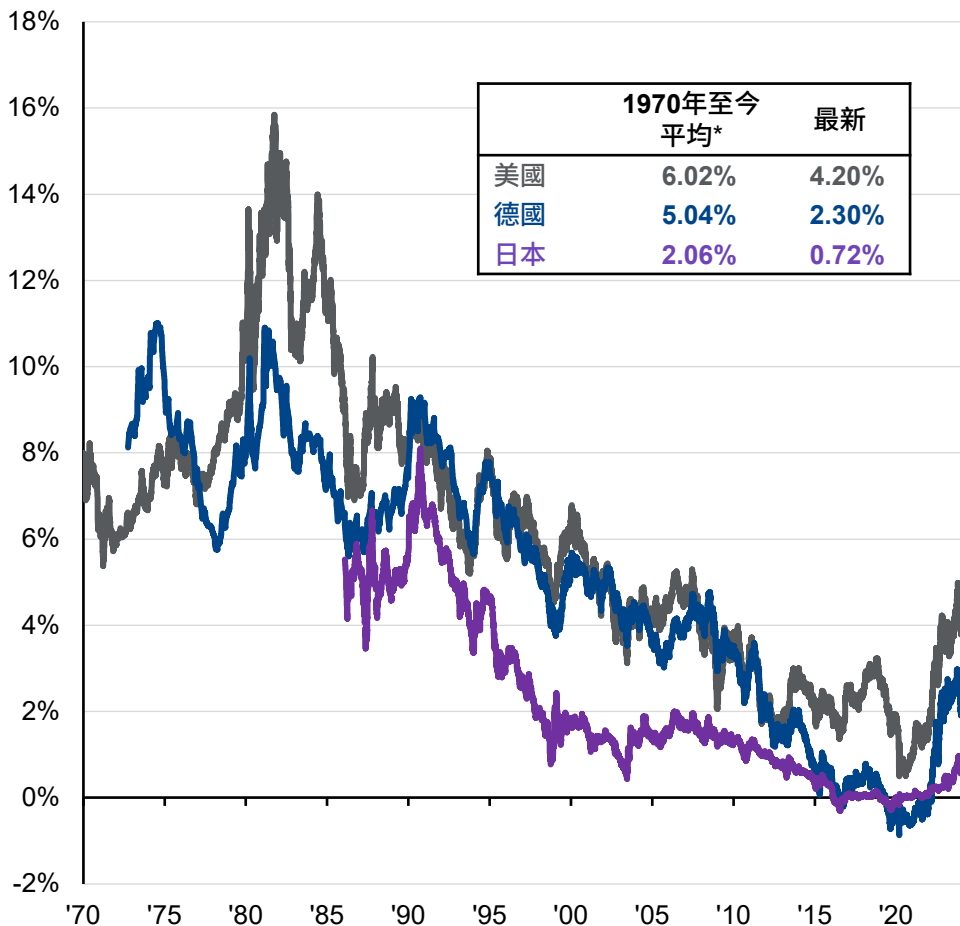
資料來源：iBoxx，ICE美銀美林，摩根經濟研究，摩根資產管理。圖例中的「美國高收益債券」為摩根美國本地高收益債券指數，「美國投資級別債券」為摩根美國流動指數，「歐元高收益債券」為摩根歐元高收益債券指數，「歐元投資級別債券」為iBoxx歐元企業債券指數，「亞洲美元信貸」為摩根亞洲信貸指數，「中國離岸美元信貸」為摩根亞洲信貸中國指數，「亞洲美元高收益債券」為摩根亞洲信貸高收益債券指數，「新興市場美元債券」為摩根新興市場債券環球多元化指數，「新興市場美元企業債券」為摩根新興市場企業債券指數。正收益率並不代表正回報。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



環球固定收益：政府債券孳息率及預期通脹率

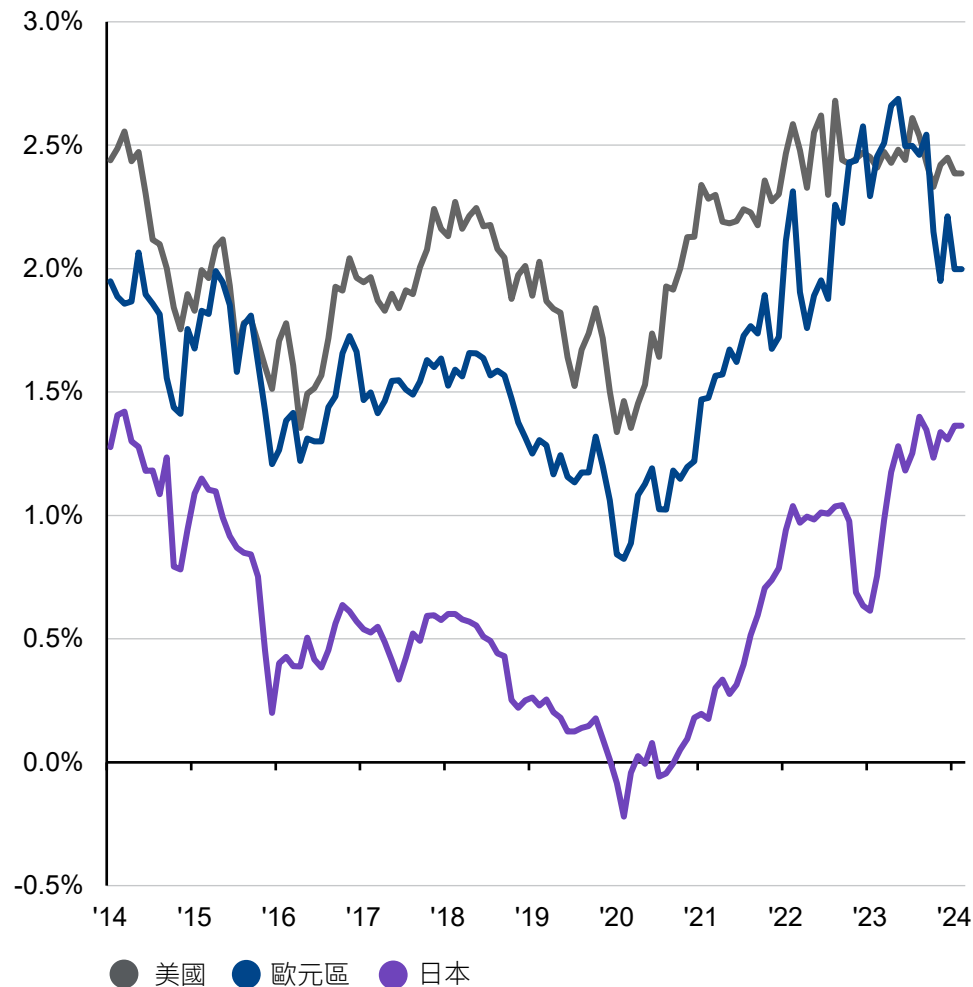
固定收益

10年期政府債券孳息率



市場反映的通脹預期**

5年/5年期通脹掉期利率



資料來源：FactSet，Tullett Prebon，摩根資產管理。

*美國國庫券、德國國債及日本政府債券的數據及平均值之計算分別始於01/01/70、02/10/72及03/02/86。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

**市場反映的通脹預期基於通脹指數化孳息率和即期孳息率。正收益率並不代表正回報。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根

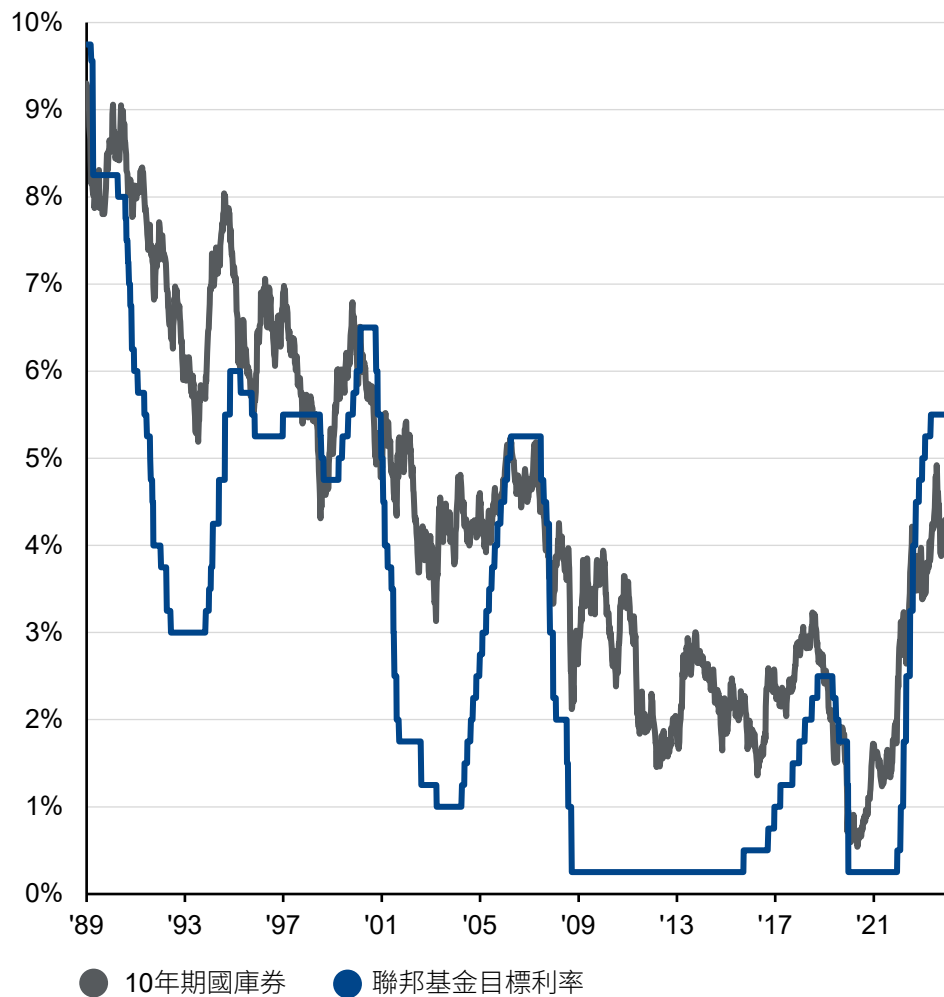
資產管理



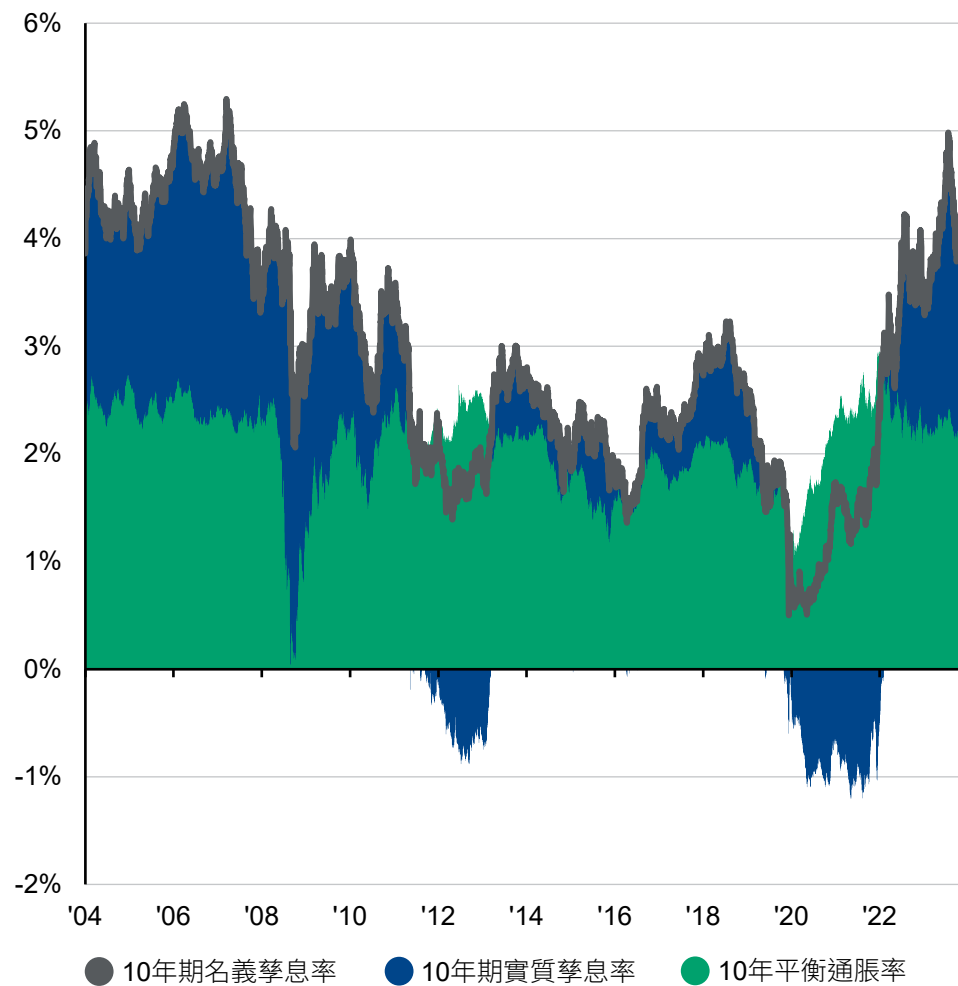
美國孳息率驅動因素

固定收益

美國10年期國庫券孳息率在聯儲局加息週期的走勢



美國10年期國庫券孳息率構成*



資料來源：FactSet，聯儲局，摩根資產管理；（右圖）Tullett Prebon。

*實質孳息率使用10年平衡通脹率計算，10年平衡通脹率是名義與抗通脹政府債券之間的孳息率差距，代表市場對未來10年的平均通脹預期。孳息率概無保證。

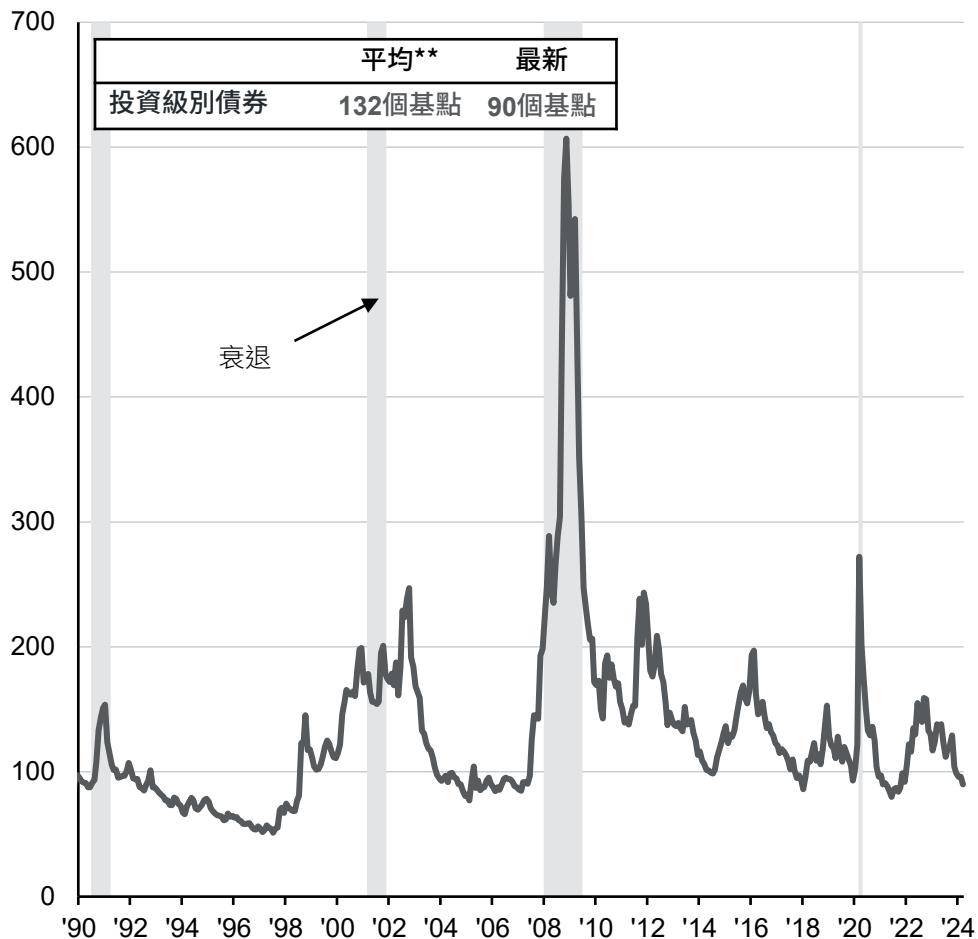
正收益率並不代表正回報。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

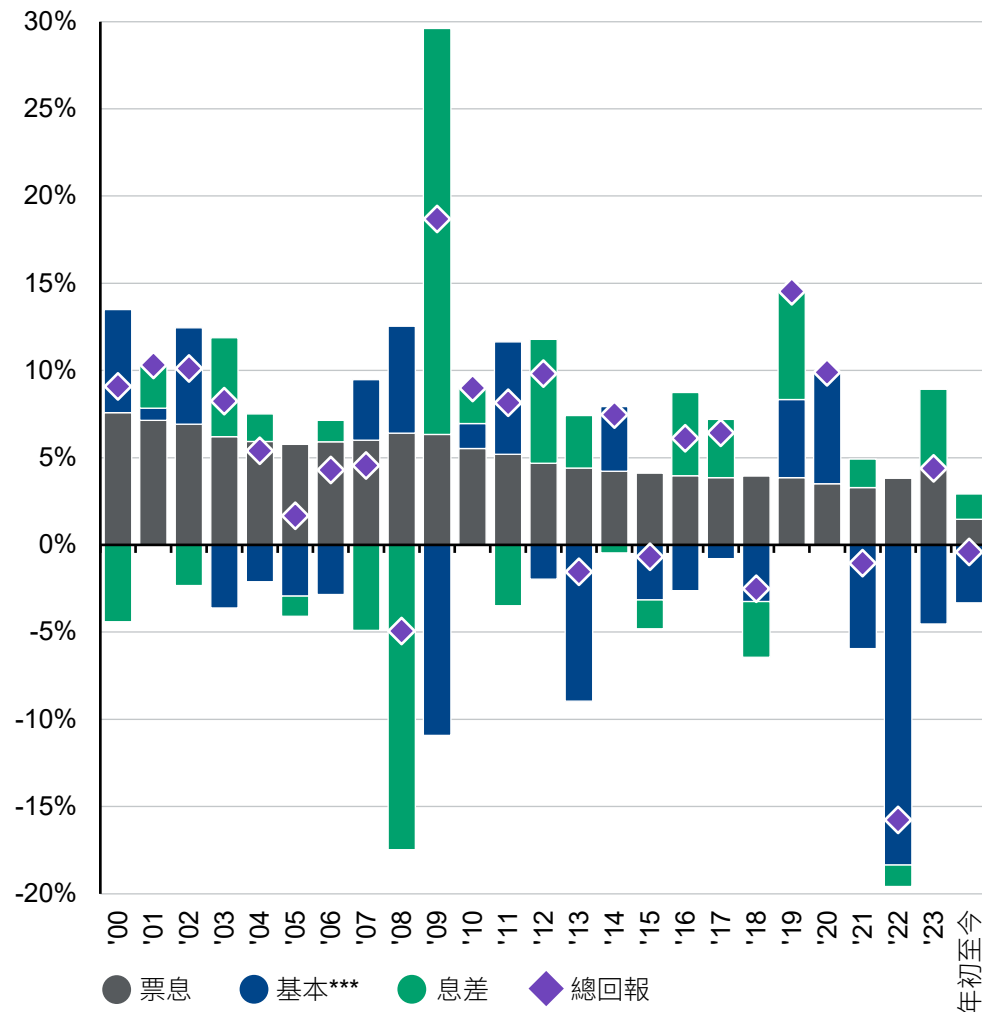


企業債券息差

基點，與美國國庫券的期權調整息差*



美國投資級別債券回報組成



資料來源：彭博，FactSet，摩根資產管理。

*投資級別債券為彭博美國綜合信貸－投資級別企業債券指數。

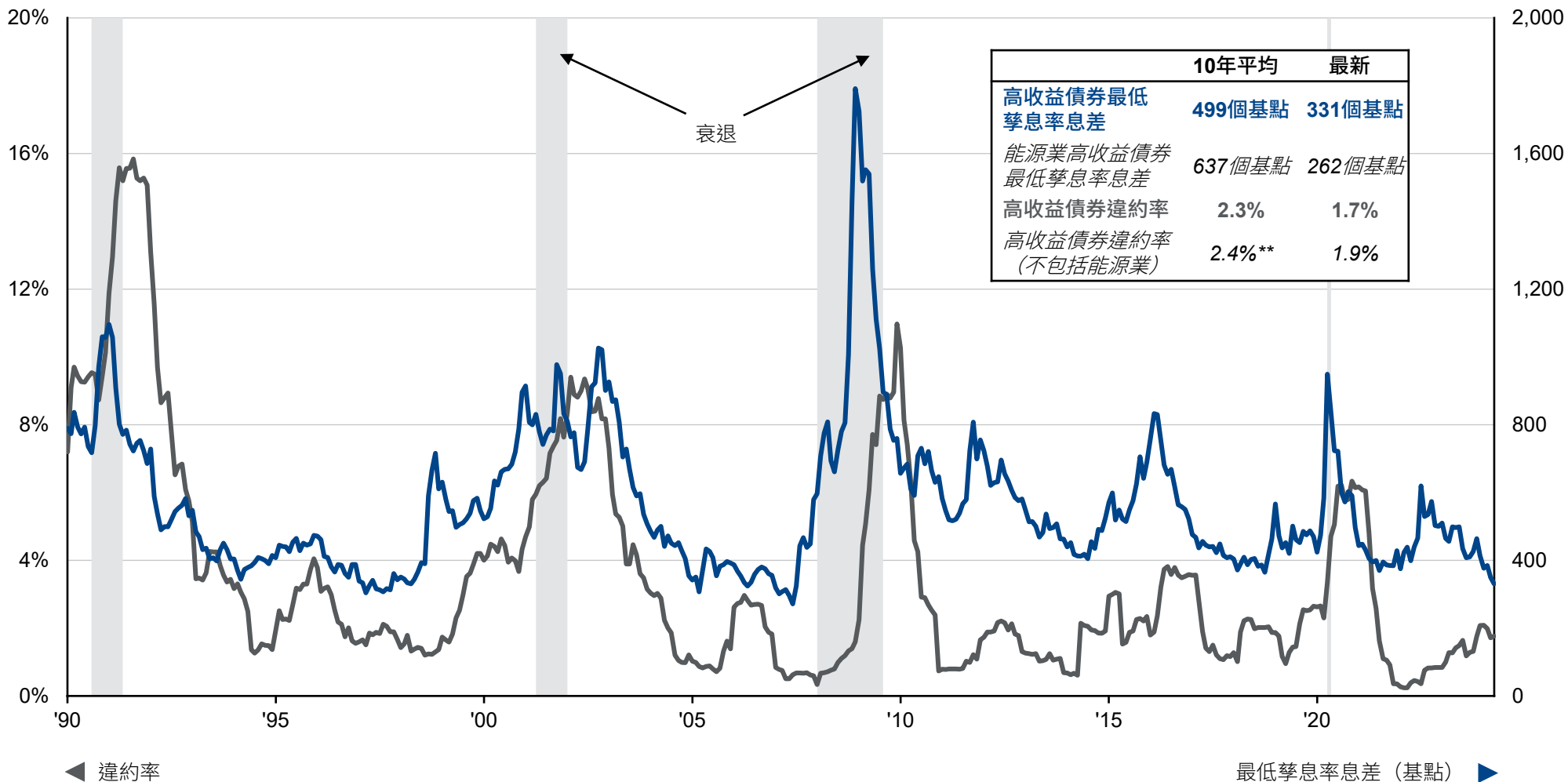
**1990年至今平均。

***基本回報指同等存續期的美國國庫券基本利率回報及任何剩餘。與國庫券的息差回報與國庫券基本利率回報之和等於債券價格回報。由於四捨五入，國庫券基本利率回報、與國庫券的息差回報與票息回報之和可能不等於總回報。過往表現並非當前或未來業績的指標。

《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



高收益債券息差及違約率*



資料來源：摩根經濟研究，摩根資產管理。

*違約率是指等於或低於面值50%的債券佔整體市場百分比，亦包括根據美國《破產法》第11章的破產申請、重組申請，以及未支付利息。

圖中所示的息差為基準最低孳息率減去屆滿期相若的國庫券的孳息率。

**數據反映截至31/03/24的22年平均。美國高收益企業債券由摩根美國本地高收益債券指數所代表。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

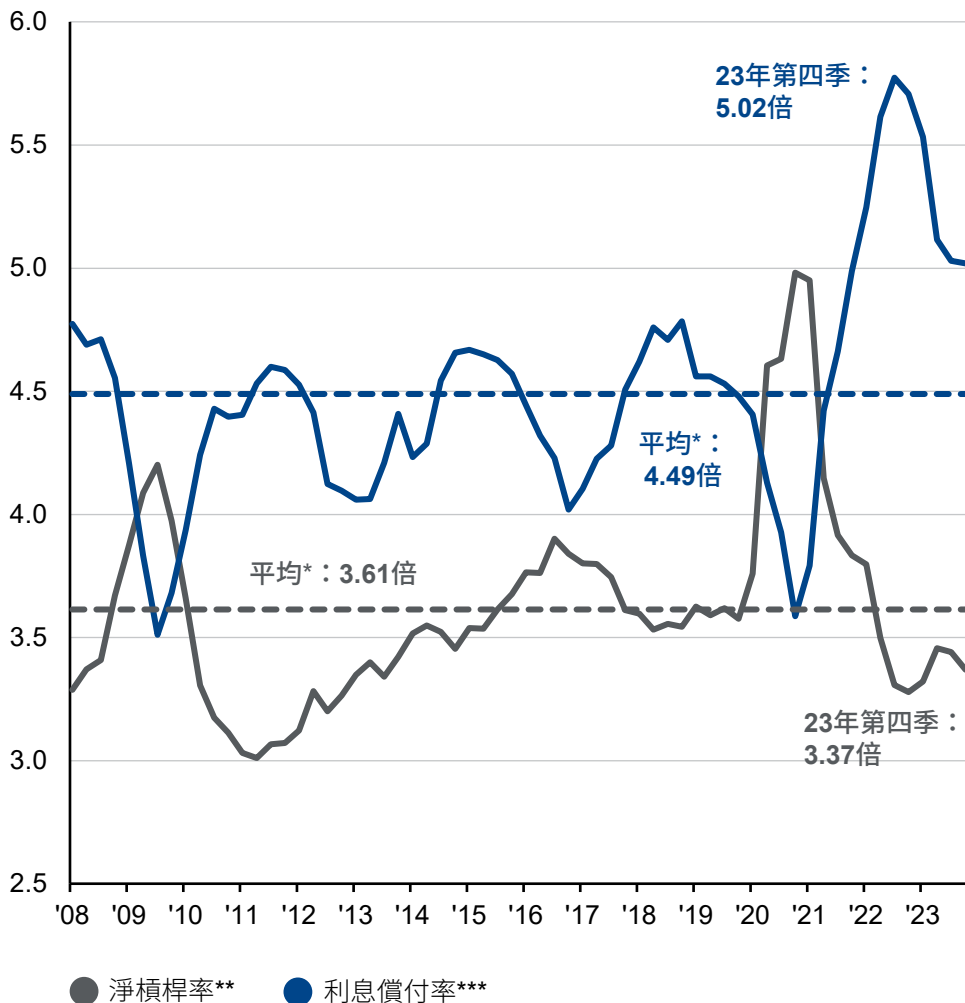


美國高收益債券基本因素

固定收益

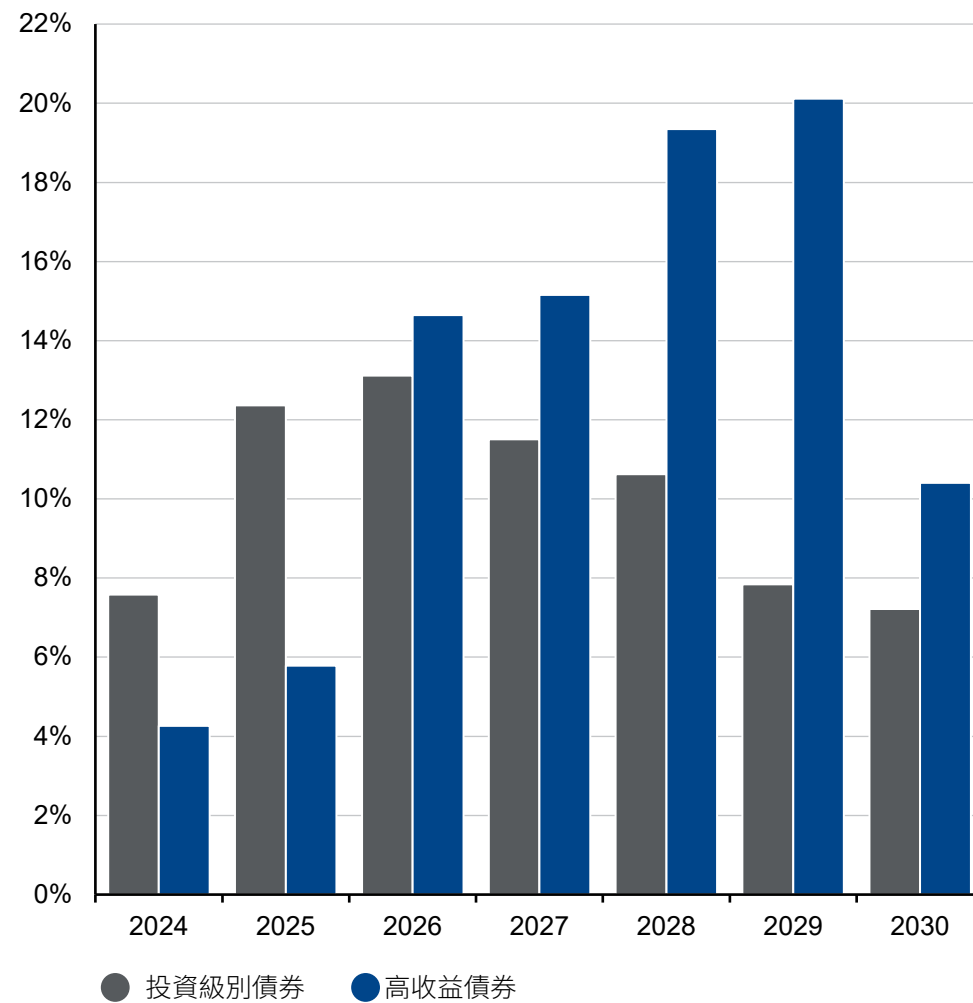
美國高收益債券槓桿指標

淨槓桿率**及利息償付率***



環球信貸到期時間表

佔指數份額



資料來源：摩根經濟研究，摩根資產管理；(右圖) 彭博。

*2008年至今平均。

**淨槓桿率是淨負債除以經調整未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利 (EBITDA)。

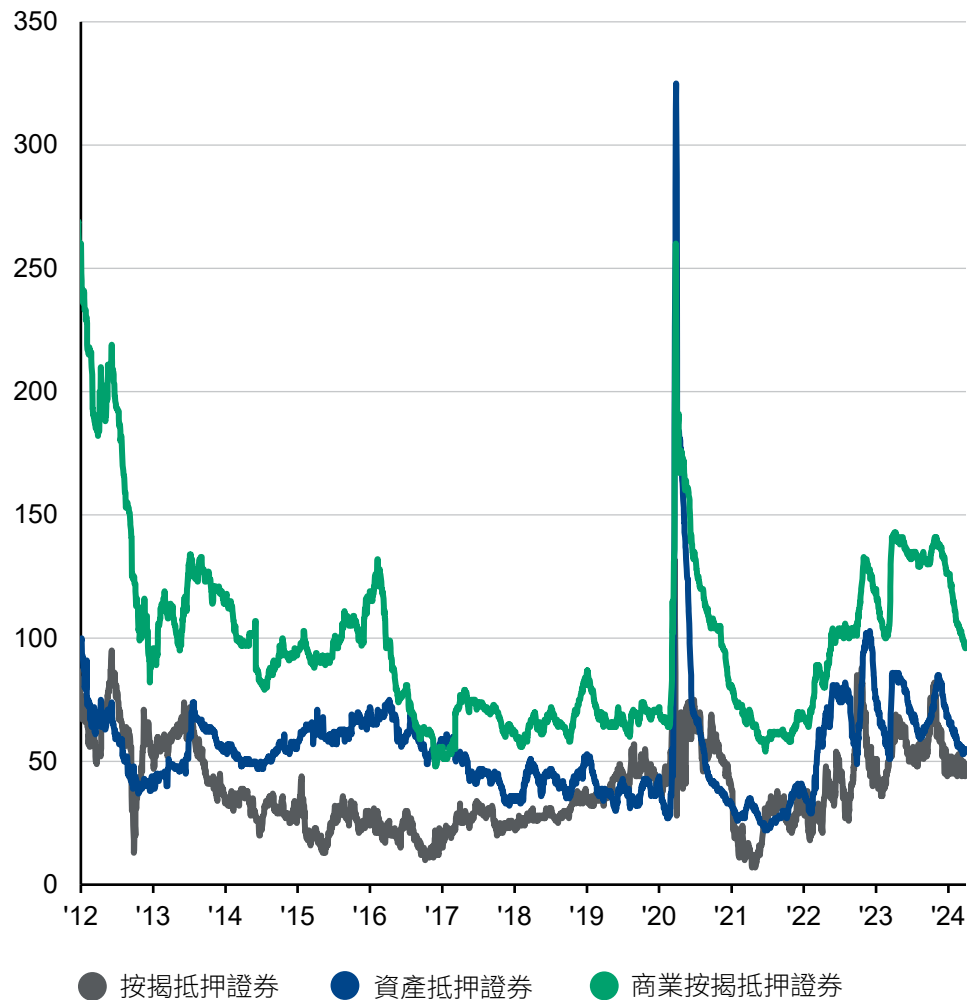
***利息償付率是EBITDA除以利息開支。

高收益債券到期時間表基於美銀環球高收益債券受限制指數，投資級別債券基於美銀環球企業債券指數。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



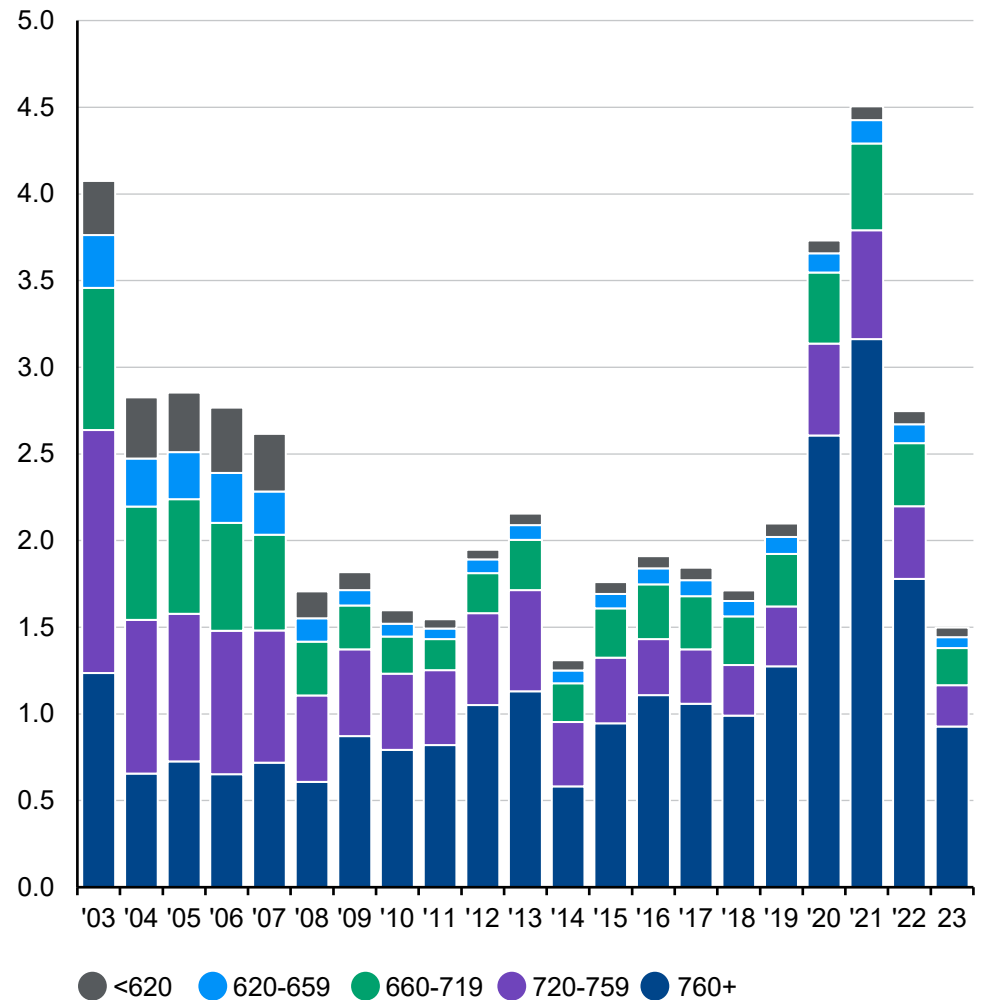
息差

基點，期權調整息差



按信貸評分*劃分的新增按揭貸款

萬億美元

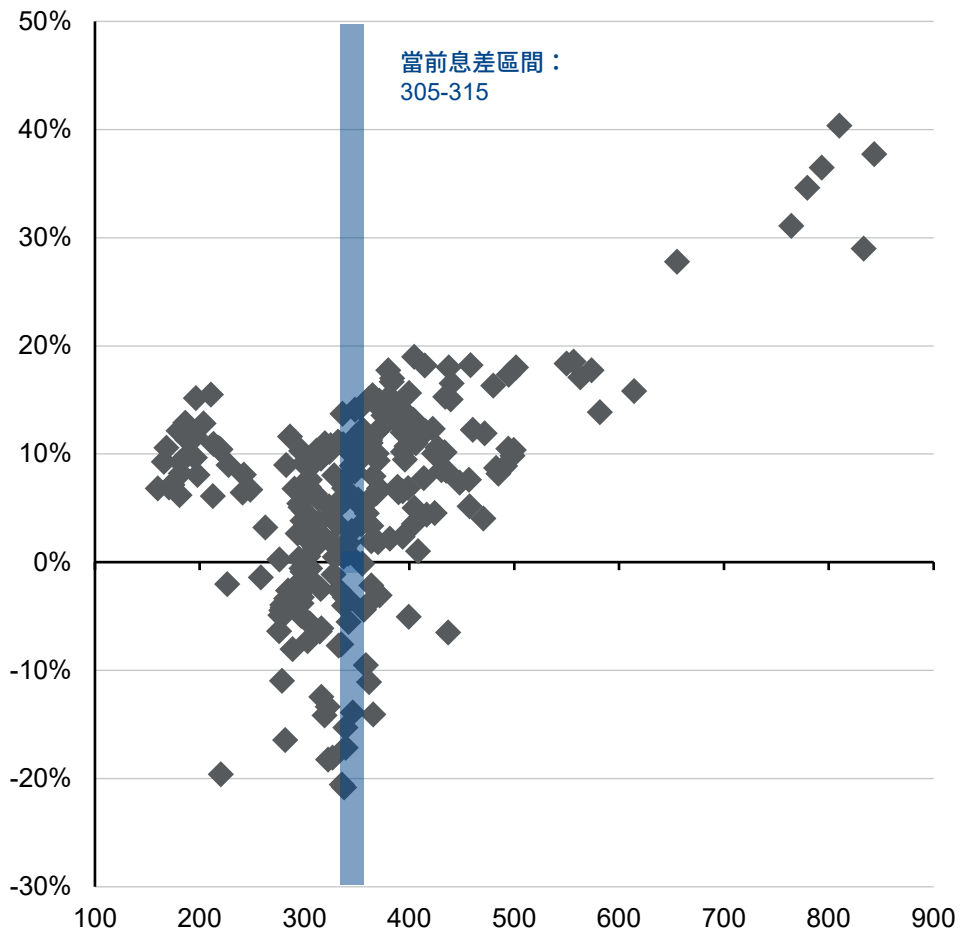


資料來源：摩根資產管理；(左圖) 彭博；(右圖) Equifax，紐約聯儲消費者信貸。
 *信貸評分是Equifax風險評分3.0。信貸評分衡量借款人的信譽或還款概率。評分愈高，違約風險愈低。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

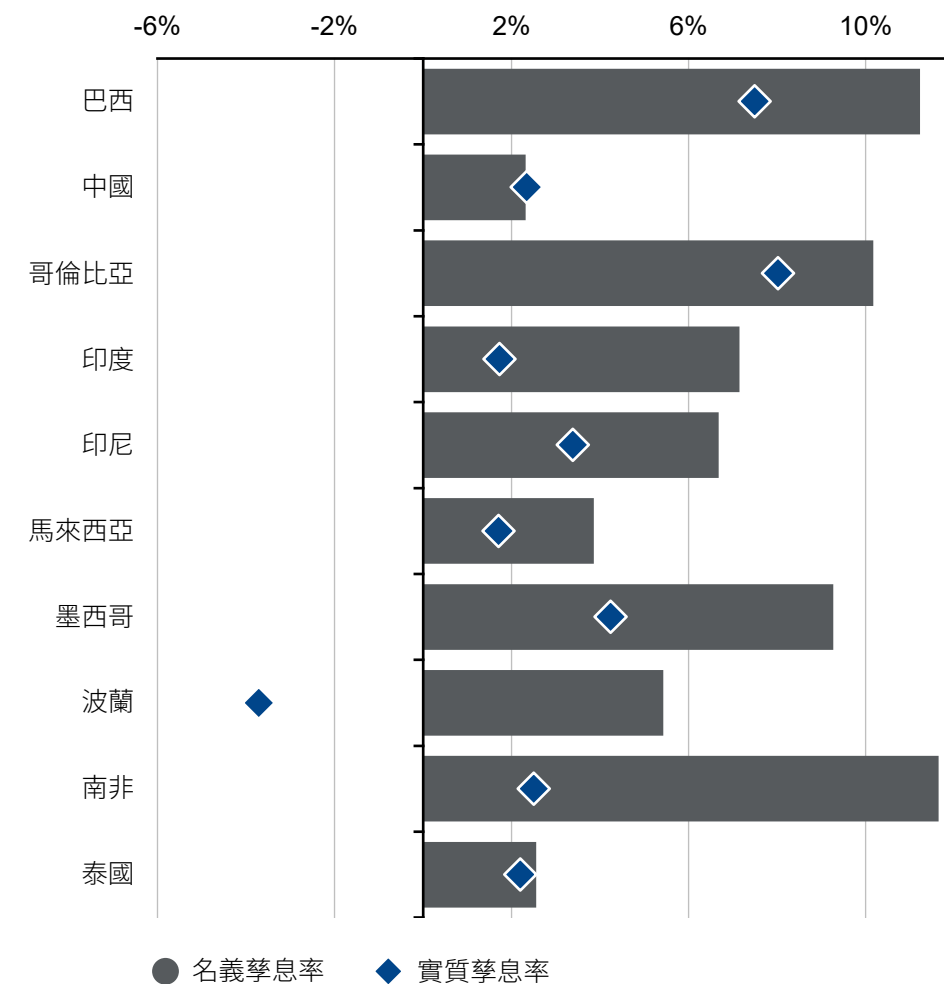


新興市場債券與美國國庫券的息差及回報

12個月預期總回報，息差（基點）*



新興市場實質及名義孳息率**



資料來源：摩根資產管理；（左圖）摩根經濟研究；（右圖）FactSet。

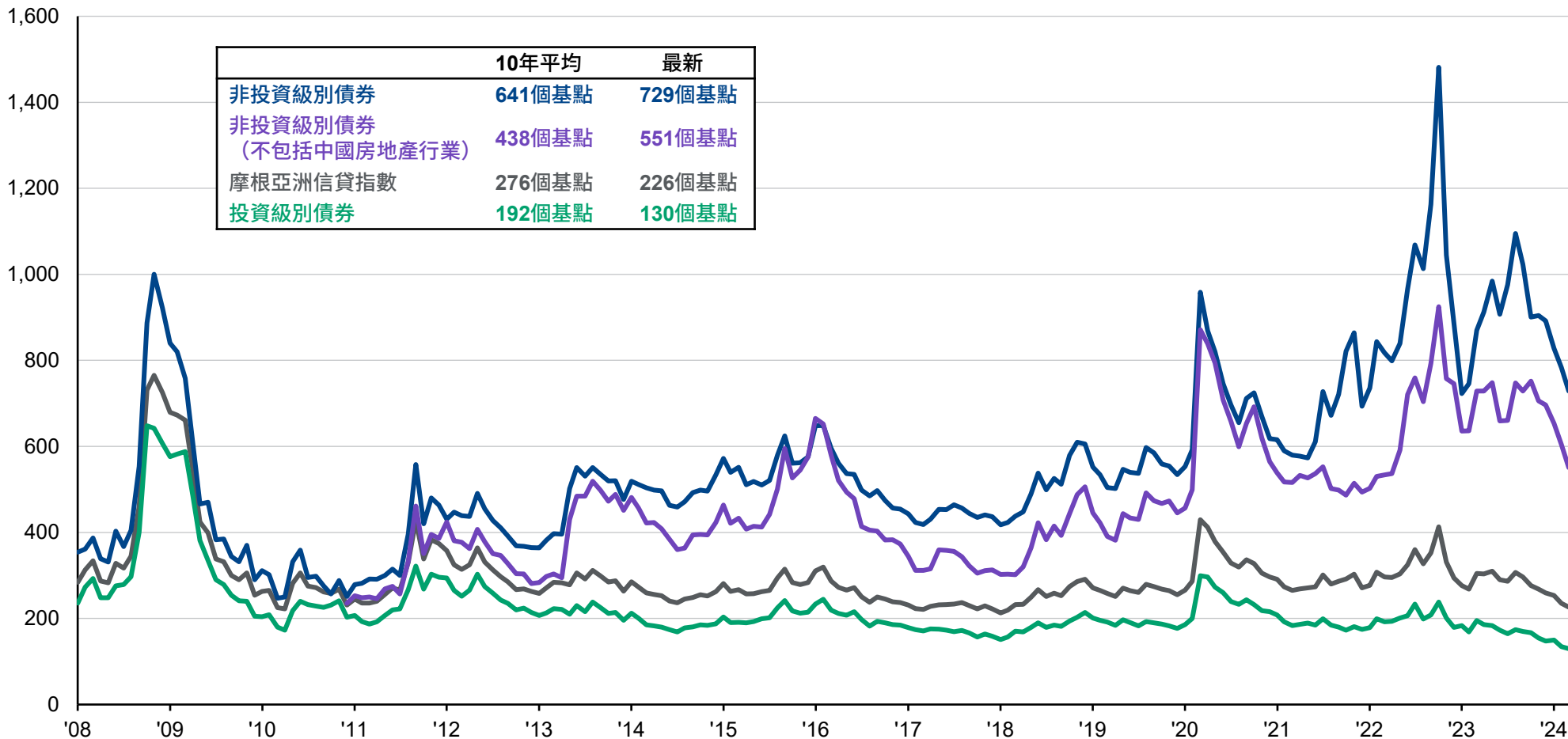
*新興市場債券由摩根新興市場同等權重混合指數代表，該指數是摩根政府債券指數 - 新興市場環球多元化指數、摩根新興市場債券環球多元化指數及摩根新興市場企業債券廣泛多元化指數的同等權重綜合指數。息差是新興市場債務證券的孳息率與相若年期美國國庫券之間的差額，以基點計值。

**孳息率為各相關市場的10年期本幣政府債券孳息率。實質孳息率基於各相關市場的名義孳息率及消費物價指數的12個月平均按年變化計算。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



摩根亞洲信貸指數息差 與美國國庫券的息差，基點



固定收益

資料來源：摩根經濟研究，摩根資產管理。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



各資產類別回報

其他資產類別

2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季	10年 (2014 – 2024)	
											年化回報	年化波幅	
成熟市場股票 27.4%	亞洲債券 8.3%	亞洲債券 2.8%	新興市場股票 (除亞洲) 25.2%	亞太股票 (除日本) 37.3%	現金 1.8%	成熟市場股票 28.4%	亞太股票 (除日本) 22.8%	成熟市場股票 22.3%	現金 1.5%	成熟市場股票 24.4%	成熟市場股票 9.0%	成熟市場股票 10.0%	新興市場股票 (除亞洲) 21.3%
環球高收益企業債券 8.4%	美國投資級別債券 7.5%	新興市場債券 1.2%	環球高收益企業債券 14.0%	新興市場股票 (除亞洲) 24.7%	亞洲債券 -0.8%	亞太股票 (除日本) 19.5%	成熟市場股票 16.5%	新興市場股票 (除亞洲) 8.1%	亞洲債券 -11.0%	新興市場股票 (除亞洲) 18.2%	多元化 2.5%	多元化 4.6%	亞太股票 (除日本) 16.8%
多元化 5.4%	新興市場債券 5.5%	現金 0.0%	新興市場債券 10.2%	成熟市場股票 23.1%	環球債券 -1.2%	新興市場股票 (除亞洲) 16.9%	多元化 11.2%	多元化 3.5%	環球高收益企業債券 -12.7%	環球高收益企業債券 13.5%	亞太股票 (除日本) 2.1%	亞太股票 (除日本) 4.3%	成熟市場股票 14.9%
亞太股票 (除日本) 3.7%	成熟市場股票 5.5%	成熟市場股票 -0.3%	成熟市場股票 8.2%	多元化 17.2%	美國投資級別債券 -2.5%	多元化 16.4%	美國投資級別債券 9.9%	環球高收益企業債券 2.0%	多元化 -14.7%	多元化 12.0%	亞洲債券 1.4%	環球高收益企業債券 3.5%	多元化 9.4%
現金 0.0%	多元化 3.3%	美國投資級別債券 -0.7%	多元化 8.1%	環球高收益企業債券 10.3%	環球高收益企業債券 -3.5%	美國投資級別債券 14.5%	環球債券 9.2%	現金 0.0%	美國投資級別債券 -15.8%	新興市場債券 10.5%	新興市場債券 1.4%	亞洲債券 3.0%	新興市場債券 8.6%
亞洲債券 -1.4%	亞太股票 (除日本) 3.1%	環球債券 -3.2%	亞太股票 (除日本) 7.1%	新興市場債券 9.3%	新興市場債券 -4.6%	新興市場債券 14.4%	環球高收益企業債券 8.2%	美國投資級別債券 -1.0%	新興市場股票 (除亞洲) -16.0%	美國投資級別債券 8.5%	環球高收益企業債券 1.4%	新興市場債券 2.8%	環球高收益企業債券 8.1%
美國投資級別債券 -1.5%	環球債券 0.6%	多元化 -3.4%	美國投資級別債券 6.1%	環球債券 7.4%	多元化 -6.0%	環球高收益企業債券 13.4%	亞洲債券 6.3%	新興市場債券 -1.5%	環球債券 -16.2%	亞太股票 (除日本) 7.7%	現金 1.3%	美國投資級別債券 2.6%	美國投資級別債券 6.8%
環球債券 -2.6%	環球高收益企業債券 0.2%	環球高收益企業債券 -4.9%	亞洲債券 5.8%	美國投資級別債券 6.4%	成熟市場股票 -8.2%	亞洲債券 11.3%	新興市場債券 5.9%	亞洲債券 -2.4%	新興市場債券 -16.5%	亞洲債券 7.0%	美國投資級別債券 -0.4%	現金 1.4%	環球債券 6.1%
新興市場債券 -6.6%	現金 0.0%	亞太股票 (除日本) -9.1%	環球債券 2.1%	亞洲債券 5.8%	新興市場股票 (除亞洲) -11.5%	環球債券 6.8%	現金 0.5%	亞太股票 (除日本) -2.7%	亞太股票 (除日本) -17.2%	環球債券 5.7%	新興市場股票 (除亞洲) -1.0%	新興市場股票 (除亞洲) 0.1%	亞洲債券 4.8%
新興市場股票 (除亞洲) -9.3%	新興市場股票 (除亞洲) -13.3%	新興市場股票 (除亞洲) -25.1%	現金 0.3%	現金 0.8%	亞太股票 (除日本) -13.7%	現金 2.2%	新興市場股票 (除亞洲) -9.7%	環球債券 -4.7%	成熟市場股票 -17.7%	現金 5.1%	環球債券 -2.1%	環球債券 -0.1%	現金 0.5%

資料來源：彭博，道瓊斯，FactSet，MSCI，摩根資產管理。「多元化」組合設定為以下比重：20%為MSCI世界指數（成熟市場股票），20%為MSCI綜合亞太（除日本）指數（亞太股票（除日本）），5%為MSCI新興市場（除亞洲）指數（新興市場股票（除亞洲）），10%為摩根新興市場債券環球指數（新興市場債券），10%為彭博綜合債券指數（環球債券），10%為彭博環球高收益企業債券指數（環球高收益企業債券），15%為摩根亞洲信貸指數（亞洲債券），5%為彭博美國綜合信貸 – 投資級別企業債券指數（美國投資級別債券），以及5%為彭博美國國庫券指數 – 1至3個月期國庫券（現金）。多元化組合假設每年重新調整配置。所有數據均為所指時期的美元計總回報。10年「年化回報」以總回報數據計算，10年「年化波幅」以價格回報數據計算，代表31/03/14至31/03/24期間的表現。有關指數定義，請參閱本文件最後披露頁。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。多元化投資並不保證投資回報，亦不能消除虧損風險。《環球市場縱覽 – 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

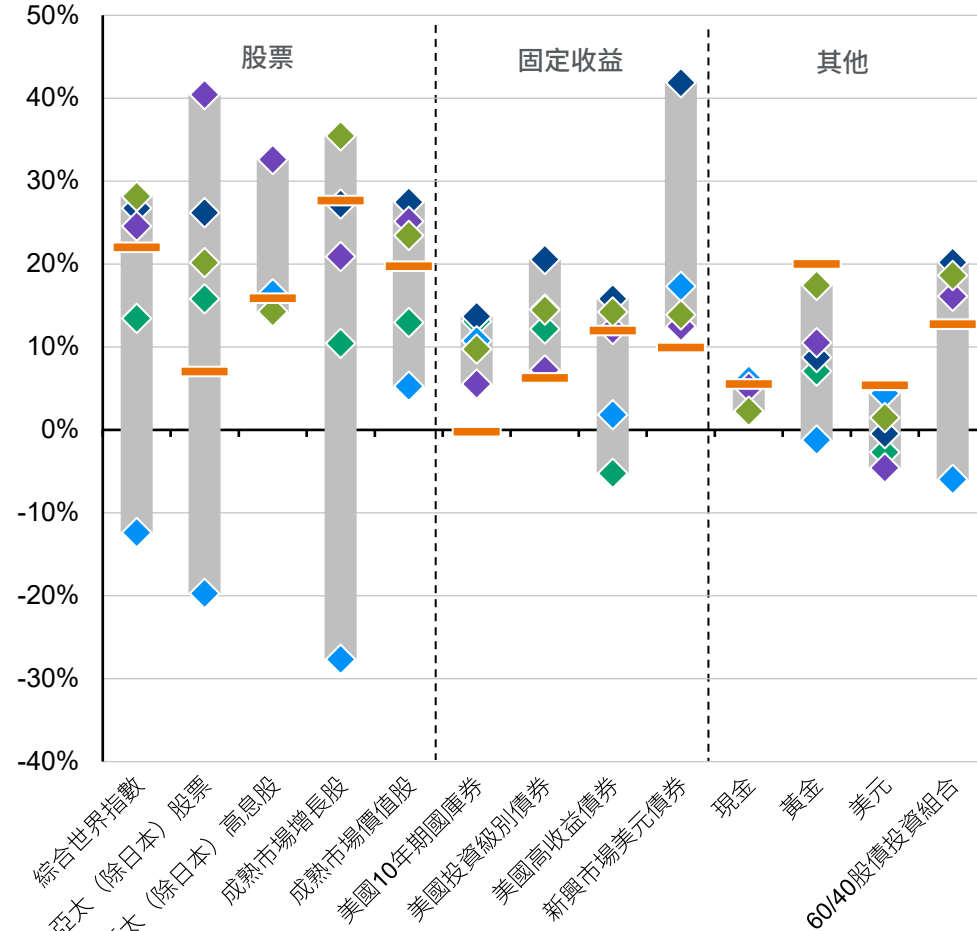




其他資產類別

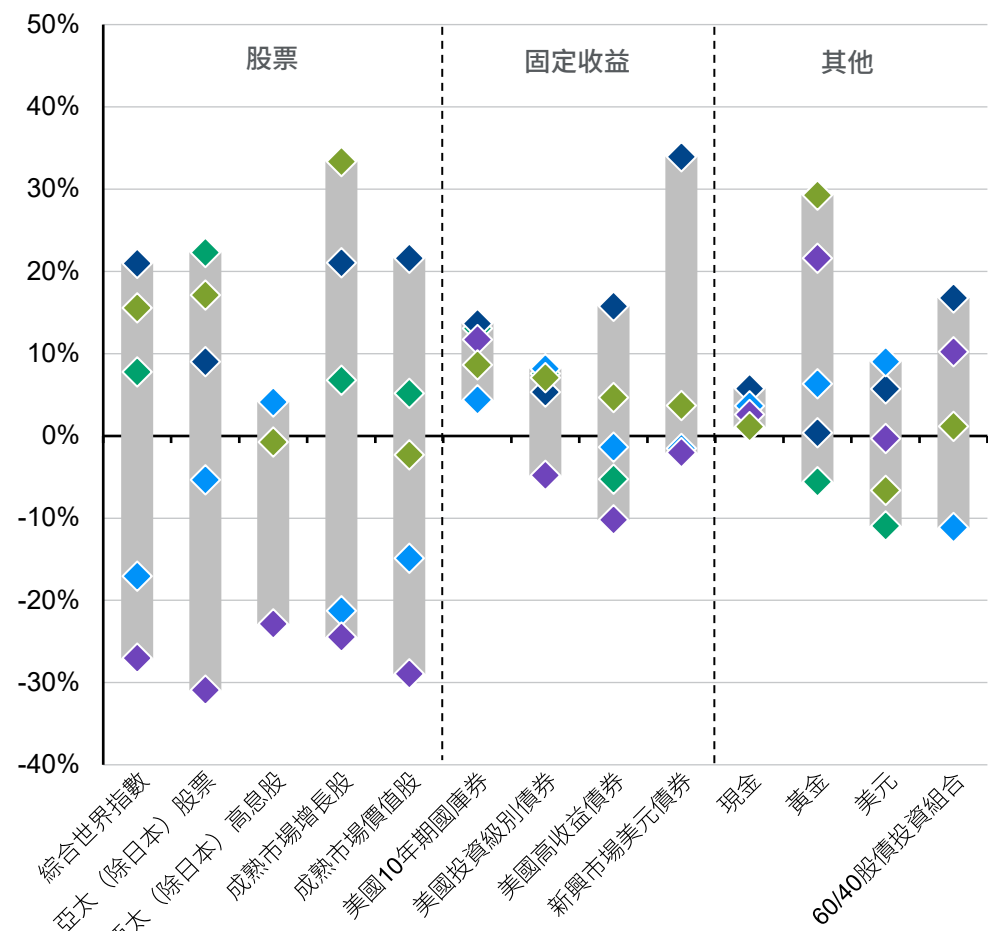
加息結束後各資產類別回報

過去五次加息週期結束後的12個月回報*



減息開始後各資產類別回報

過去五次加息週期首次減息後的12個月回報*



● 1989年 (衰退, 油價衝擊) ● 1995年 (經濟軟著陸) ● 2001年 (衰退, 科網股泡沫破裂) ● 2007年 (衰退, 環球金融危機) ● 2019年 (環球增長恐慌)
 — 2023年 (疫情後加息週期)** ■ 最後一次加息後觀察到的12個月回報區間

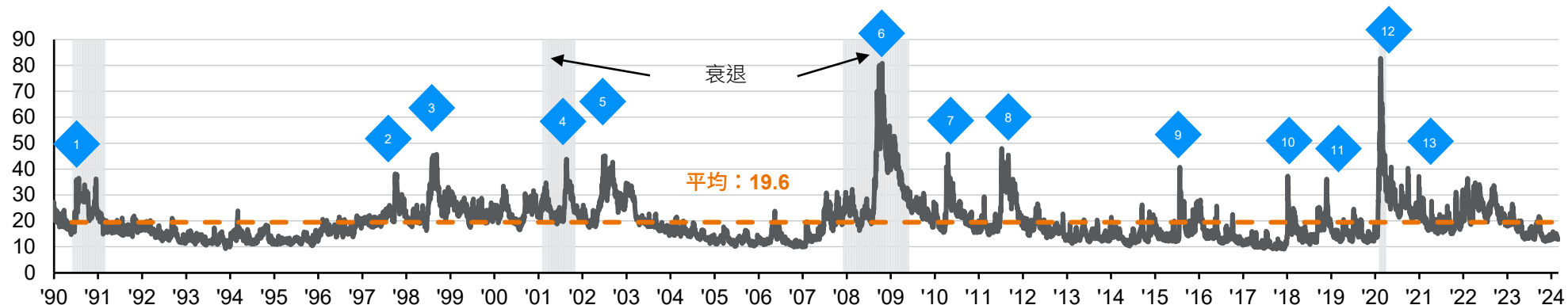
資料來源: FactSet, 美國聯儲局, 摩根資產管理。基於MSCI綜合世界指數 (綜合世界指數)、MSCI亞太 (除日本) 指數 (亞太 (除日本) 股票)、MSCI亞太 (除日本) 高息股指數 (亞太 (除日本) 高息股)、MSCI世界增長股指數 (成熟市場增長股)、MSCI世界價值股指數 (成熟市場價值股)、彭博10年期美國國庫券領先指數 (美國10年期國庫券)、彭博美國投資級別企業債券指數 (美國投資級別債券)、彭博美國信貸高收益企業債券指數 (美國高收益債券)、摩根新興市場債券環球指數 (新興市場美元債券)、彭博美國國庫券指數 - 1至3個月期國庫券 (現金)、紐約黃金現貨價格 (黃金)、美元指數 (美元)、60%綜合世界與40%環球債券 (60/40股債投資組合)。圖中所指的最後一次加息發生於1989年2月、1995年2月、2000年5月、2006年6月和2018年12月。首次減息發生於1989年6月、1995年7月、2001年1月、2007年9月、2019年8月。
 *除另有說明外, 總回報以本幣計值。
 **回報是從假設最後一次加息日期 (2023年7月26日) 至今的年化數據。過往表現並非當前或未來業績的指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



波幅

VIX波動指數*



VIX波動指數在6個月內突破35**	相關事件	標準普爾500指數表現				VIX波動指數回歸長期平均*** (日數)
		當日	1個月後	3個月後	12個月後	
1	1990年8月6日 衰退 – 油價衝擊及加息	-3.02%	-4.18%	-5.93%	16.80%	218
2	1997年10月30日 亞洲危機	-1.68%	7.52%	9.05%	21.58%	113
3	1998年8月27日 長期資本管理	-3.84%	0.62%	13.84%	29.32%	309
4	2001年9月17日 衰退 – 科網股泡沫破裂	-4.92%	2.87%	9.20%	-15.91%	172
5	2002年7月15日 安然會計醜聞	-0.38%	1.34%	-8.33%	8.99%	304
6	2008年9月17日 衰退 – 環球金融危機	-4.71%	-14.79%	-21.79%	-7.86%	476
7	2010年5月7日 希臘援助計劃，實施緊縮	-1.53%	-4.97%	0.97%	21.19%	157
8	2011年8月8日 歐洲債務危機，美國信貸降級	-6.66%	5.93%	12.65%	25.18%	165
9	2015年8月24日 人民幣貶值	-3.94%	2.06%	10.21%	15.51%	44
10	2018年2月5日 債券市場重估增長及加息	-4.10%	3.40%	0.89%	3.35%	9
11	2018年12月24日 環球增長及市場流動性恐慌	-2.71%	12.39%	19.02%	37.10%	18
12	2020年2月27日 衰退 – 新冠肺炎疫情	-4.42%	-13.23%	1.71%	27.94%	383
13	2022年3月7日 俄烏衝突及政策收緊	-2.95%	7.12%	-1.90%	-5.11%	21
中位數		-3.84%	2.06%	1.71%	16.80%	
平均		-3.45%	0.47%	3.05%	13.70%	

資料來源：FactSet，摩根資產管理。

*VIX – 芝加哥期權交易所波動指數根據標準普爾500指數期權價格計算，反映市場對短期波幅的預期。

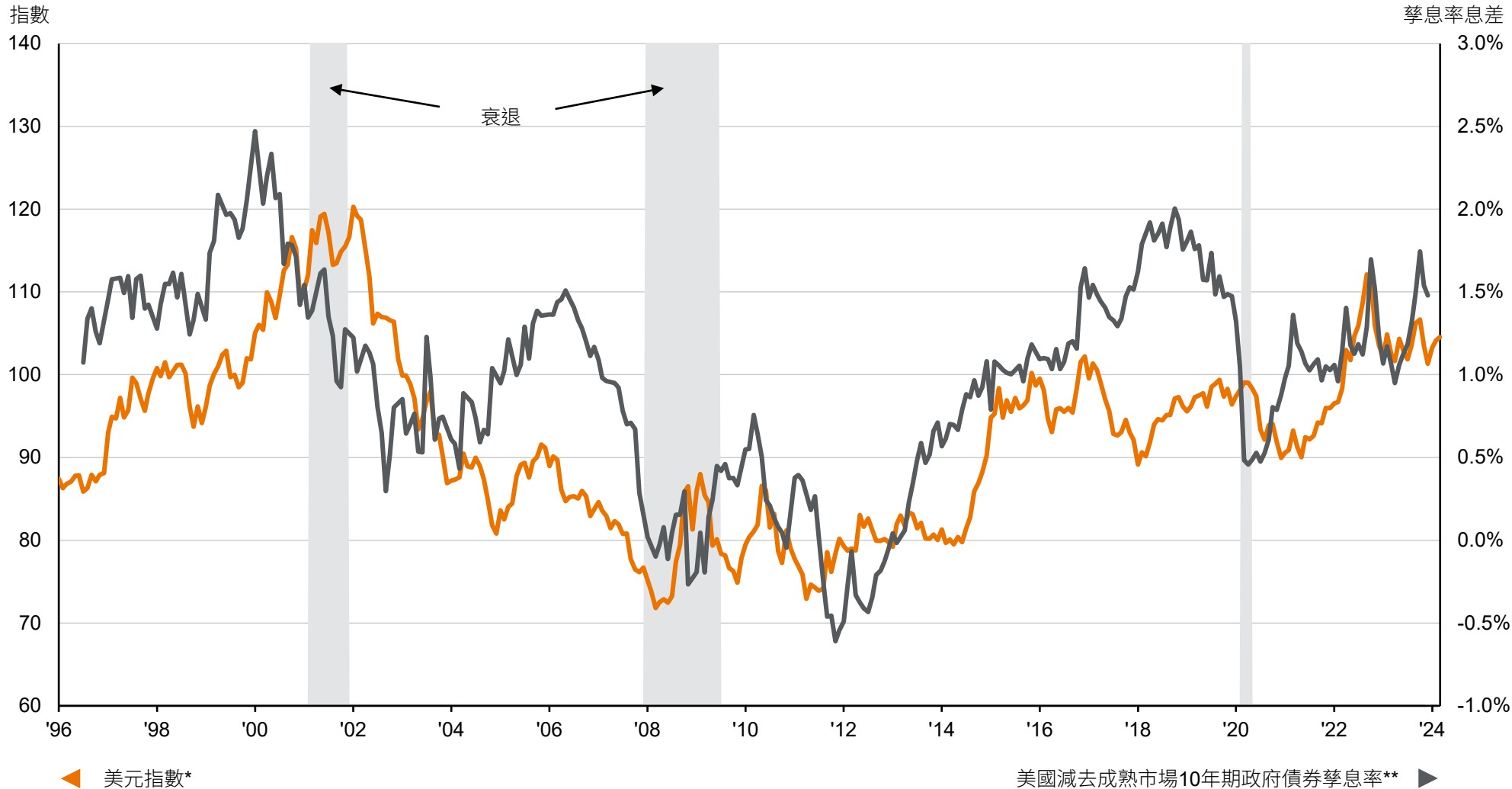
**VIX波動指數突破35的第一天；不包括隨後6個月內升穿35的情況。

***在VIX波動指數首次突破35後回歸長期平均的日數。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 – 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



美元及利率差距



資料來源：FactSet，經合組織，Tullett Prebon，WM/Reuters，摩根資產管理。

*所示美元指數是指主要貿易夥伴貨幣的名義貿易加權指數。主要貨幣是：英鎊、加元、歐元、日圓、瑞典克朗及瑞士法郎。

**成熟市場孳息率為澳洲、加拿大、法國、德國、意大利、日本、瑞士及英國的10年期政府債券孳息率的本地生產總值加權平均。

過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

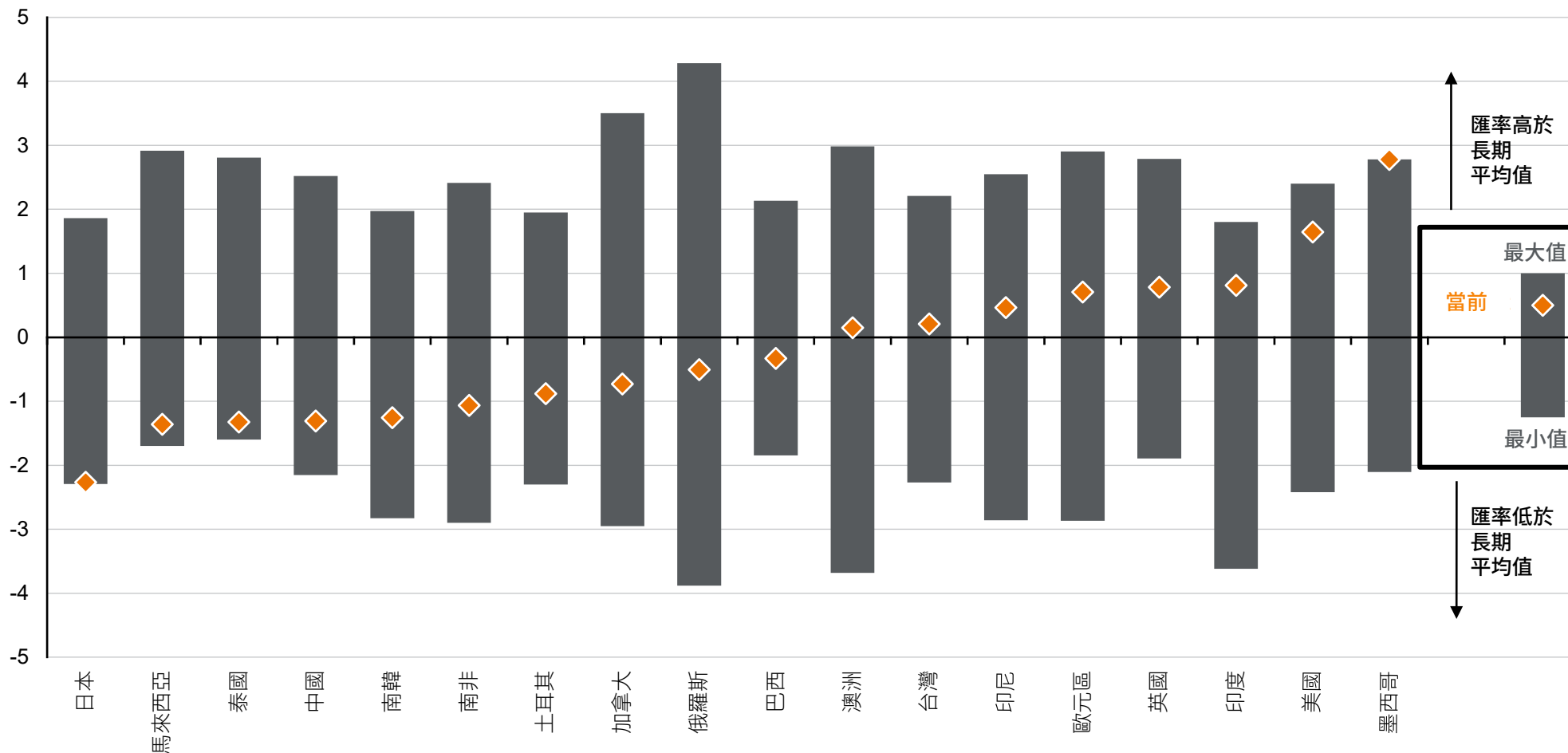
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

摩根

資產管理



以實質有效匯率*計，各地貨幣與10年平均值的差距 偏離平均值的標準差



資料來源：FactSet，摩根經濟研究，摩根資產管理。

*實質貿易加權匯率指數是指一個市場的貨幣相對一籃子其他主要貨幣的加權平均數，並經過脹因素調整。比重是從比較一個市場與該籃子內其他市場的相對貿易結餘（以該市場的貨幣計值）而得出。

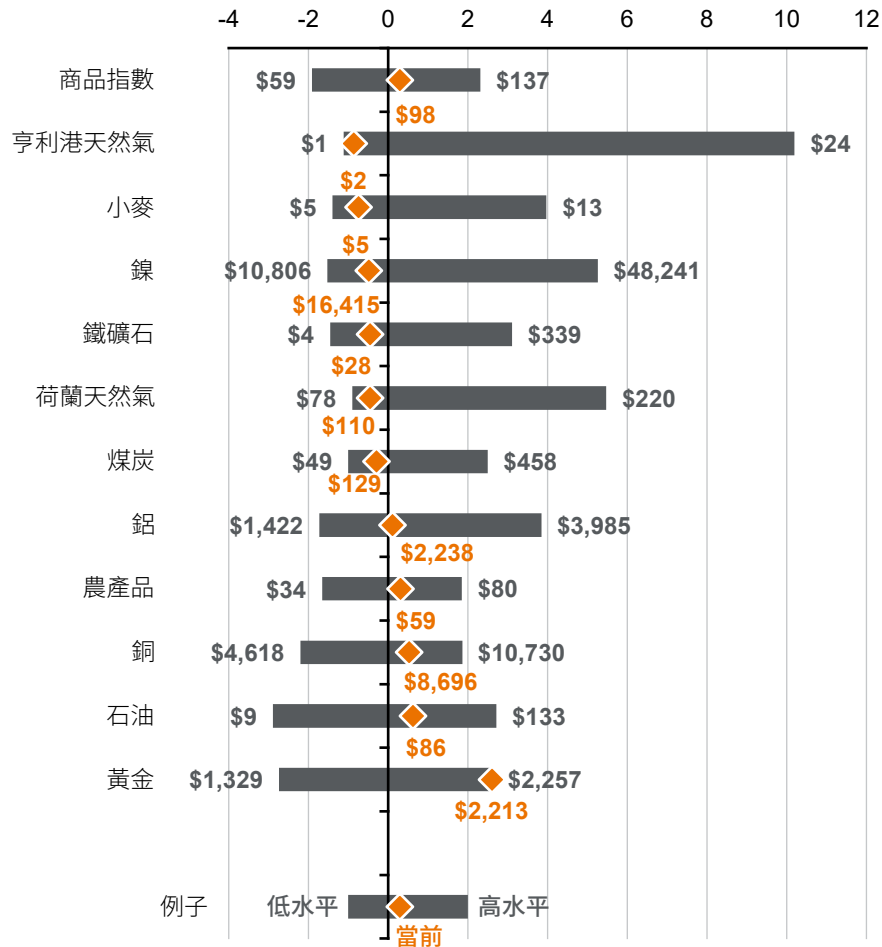
過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



商品價格

過去5年Z得分，每單位美元



回報

2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季	2019年 - 2024年 年化回報	2019年 - 2024年 年化波幅
黃金 (股) 51.1%	金屬及礦務 (股) 27.6%	能源 (股) 44.3%	能源 (股) 42.6%	黃金 (股) 13.9%	能源 (股) 10.2%	金屬及礦務 (股) 12.1%	黃金 (股) 33.6%
金屬及礦務 (股) 17.1%	黃金 (股) 25.7%	商品 27.1%	商品 16.1%	新興市場 金屬及礦務 (債) 11.6%	新興市場 金屬及礦務 (債) 3.3%	能源 (股) 10.5%	金屬及礦務 (股) 30.3%
新興市場 金屬及礦務 (債) 16.5%	農業 (股) 19.5%	農業 (股) 23.1%	農業 (股) 7.2%	美國 金屬及礦務 (債) 11.4%	商品 2.2%	黃金 (股) 9.7%	能源 (股) 29.6%
美國 金屬及礦務 (債) 14.0%	新興市場 金屬及礦務 (債) 10.6%	金屬及礦務 (股) 23.0%	金屬及礦務 (股) 3.8%	金屬及礦務 (股) 11.2%	美國 金屬及礦務 (債) 1.4%	農業 (股) 9.2%	農業 (股) 19.0%
農業 (股) 13.8%	美國 金屬及礦務 (債) 8.5%	美國 金屬及礦務 (債) 6.6%	美國 金屬及礦務 (債) -6.5%	能源 (債) 10.2%	黃金 (股) 1.3%	商品 6.4%	商品 16.1%
能源 (債) 13.4%	能源 (債) 6.0%	新興市場 金屬及礦務 (債) 2.0%	歐洲 金屬及礦務 (債) -13.5%	歐洲 金屬及礦務 (債) 8.1%	農業 (股) 0.9%	美國 金屬及礦務 (債) 5.4%	能源 (債) 11.8%
能源 (股) 9.5%	歐洲 金屬及礦務 (債) 3.5%	能源 (債) -0.7%	黃金 (股) -14.5%	能源 (股) 5.2%	歐洲 金屬及礦務 (債) 0.4%	能源 (債) 0.6%	美國 金屬及礦務 (債) 8.7%
商品 7.7%	商品 -3.1%	歐洲 金屬及礦務 (債) -0.7%	能源 (債) -16.5%	農業 (股) -7.7%	能源 (債) -0.4%	新興市場 金屬及礦務 (債) 0.2%	歐洲 金屬及礦務 (債) 7.2%
歐洲 金屬及礦務 (債) 5.2%	能源 (股) -28.5%	黃金 (股) -7.7%	新興市場 金屬及礦務 (債) -27.1%	商品 -7.9%	金屬及礦務 (股) -3.5%	歐洲 金屬及礦務 (債) -0.3%	新興市場 金屬及礦務 (債) 0.0%

其他資產類別

資料來源：彭博，FactSet，摩根資產管理；(左圖) 芝加哥期貨交易所，芝加哥商品交易所，美國商品研究局，倫敦金屬交易所；(右圖) 摩根經濟研究，MSCI。商品價格由適當的彭博商品分類指數 (以美元計值) 表示。鋁、銅及鎳的價格基於倫敦金屬交易所的價格。煤炭是紐卡素煤炭收市價 (美元/噸)。原油指布蘭特原油。荷蘭天然氣指荷蘭所有權轉讓系統天然氣近月期貨價格 (歐元/兆瓦時)。亨利港天然氣是亨利港天然氣現貨價格 (美元/百萬英熱單位)。鐵礦石價格基於62%鐵礦石中國港口現貨指數。其他商品價格由期貨合約表示。Z得分使用過去5年的每日價格計算。基於彭博商品指數 (商品)；MSCI綜合世界精選 - 能源生產商可投資市場指數、金屬及礦務生產商 (除黃金及白銀) 可投資市場指數、黃金開採商可投資市場指數、農業生產商可投資市場指數 (能源 (股)、金屬及礦務 (股)、黃金 (股)、農業 (股))；彭博環球綜合信貸 - 能源企業債券指數 (能源 (債))；彭博美國綜合信貸 - 金屬及礦務企業高收益債券指數 (美國金屬及礦務 (債))；彭博歐洲綜合信貸 - 金屬及礦務企業債券指數 (歐洲金屬及礦務 (債))；摩根新興市場企業信貸 - 金屬及礦務企業債券指數 (新興市場金屬及礦務 (債))。5年「年化回報」以總回報數據計算，5年「年化波幅」以價格回報數據計算，代表31/03/19至31/03/24期間的表現。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。





黃金及實質利率

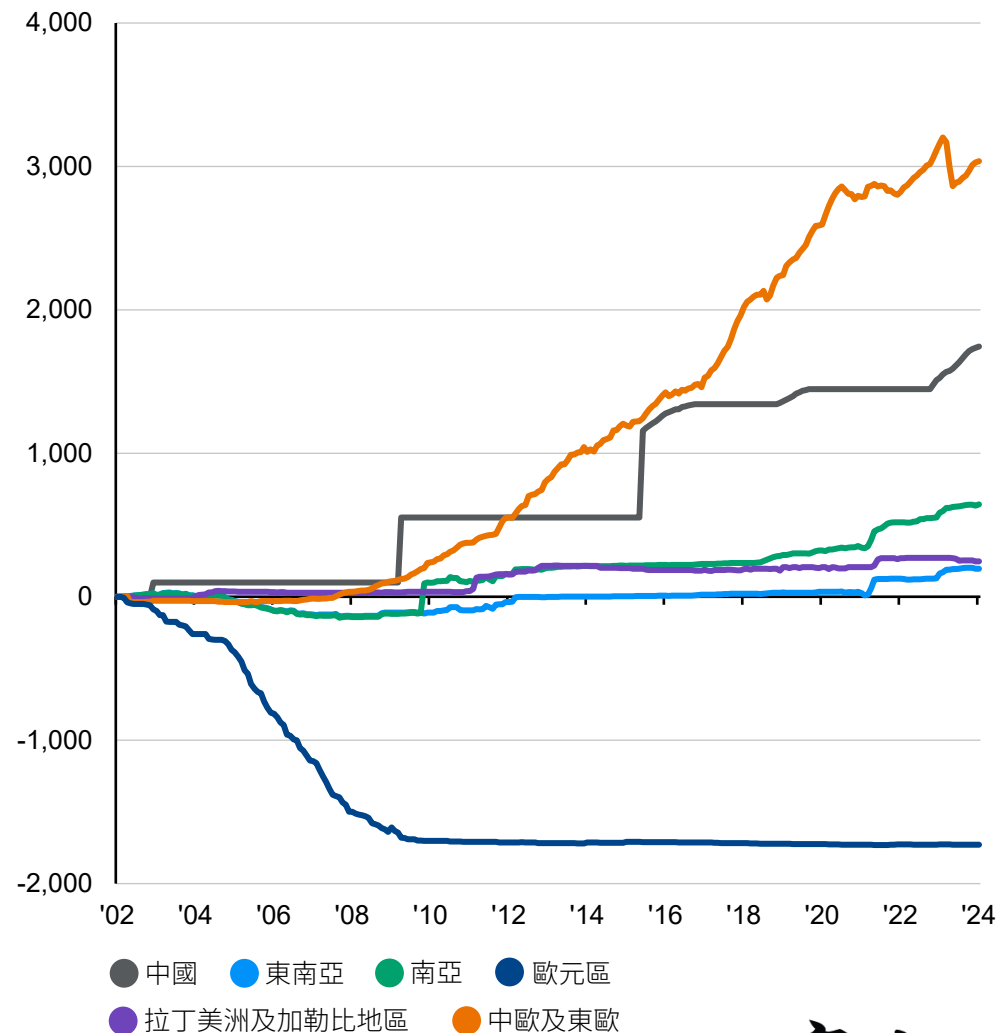
美元/盎司

美國10年期抗通脹債券



央行的黃金持有量變化

2002年1月至今累計變化，噸



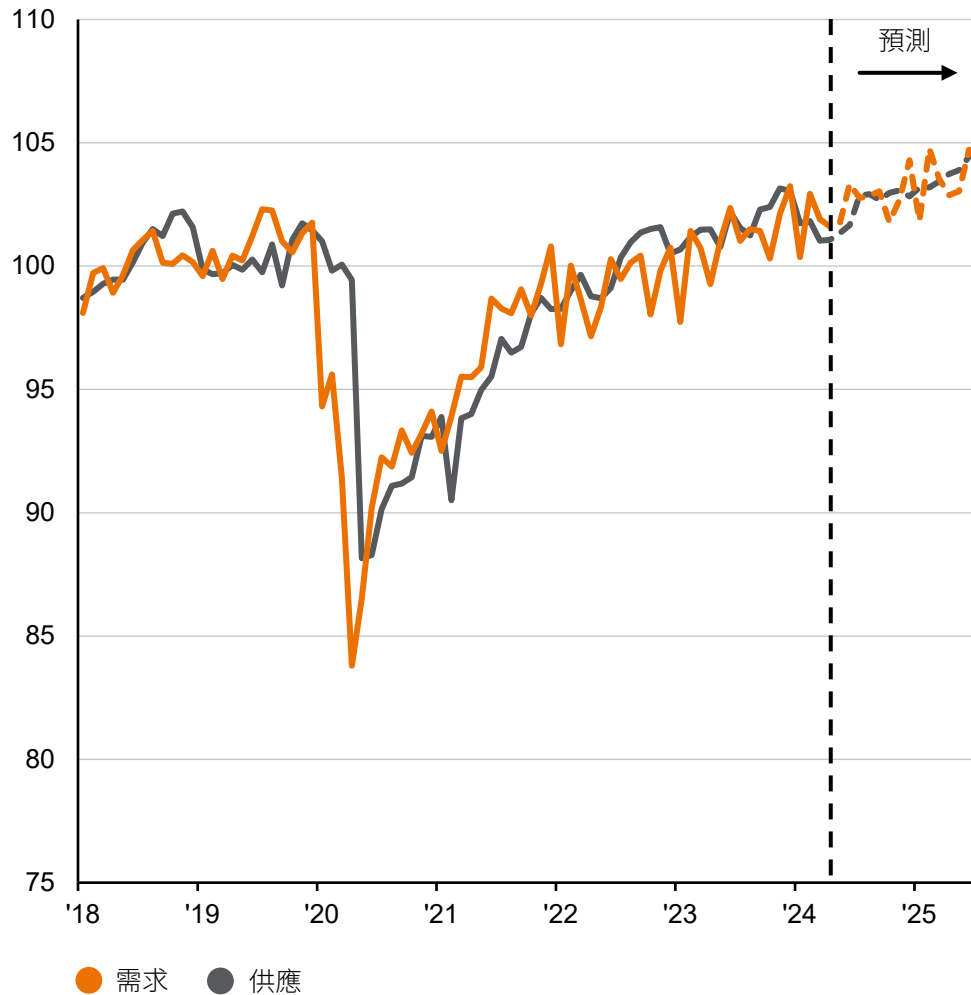
資料來源：FactSet，摩根資產管理；(右圖)世界黃金協會。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



石油：短期市場動態

環球石油供求量

百萬桶/日



油價

布蘭特原油，美元/桶

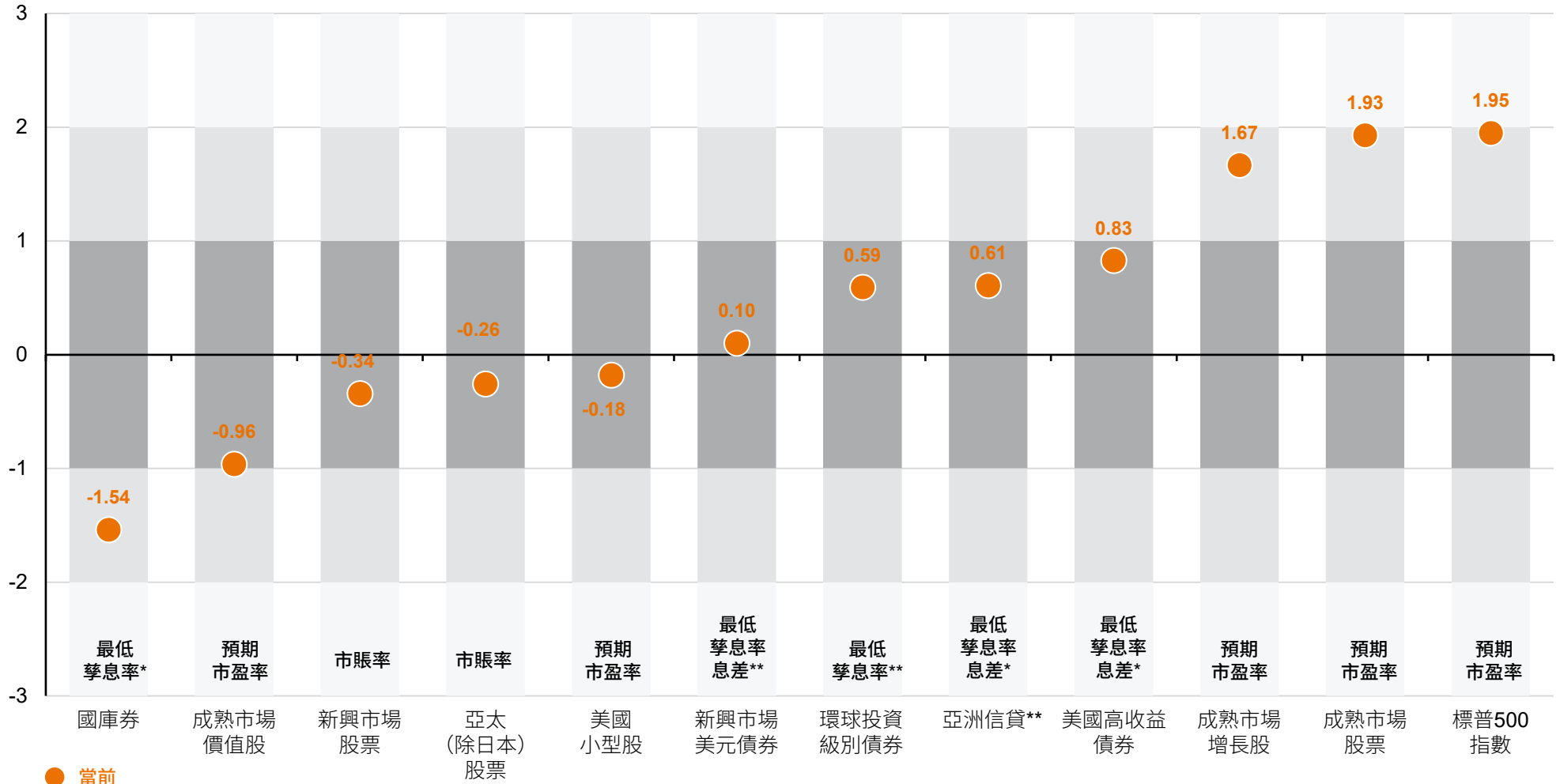


資料來源：FactSet，摩根資產管理；(左圖) 全球貿易追蹤系統，美國能源信息署；(右圖) 美國商品研究局。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



各資產類別估值

基於25年平均估值指標的Z得分



其他資產類別

資料來源：彭博，FactSet，MSCI，羅素，標準普爾，摩根資產管理。

標準普爾500指數 (標普500指數)，羅素2000指數 (美國小型股)，MSCI新興市場指數 (新興市場股票)，MSCI亞太 (除日本) 指數 (亞太 (除日本) 股票)，MSCI世界價值股指數 (成熟市場價值股)，MSCI世界增長股指數 (成熟市場增長股)，彭博美國綜合信貸 - 高收益企業債券指數 (美國高收益債券)，彭博美國綜合政府國庫券指數 (國庫券)，彭博環球綜合企業債券指數 (環球投資級別債券)，摩根新興市場債券環球多元化指數 (新興市場美元債券)，摩根亞洲信貸指數 (亞洲信貸)。

*最低孳息率及最低孳息率息差與固定收益價格呈相反關係。

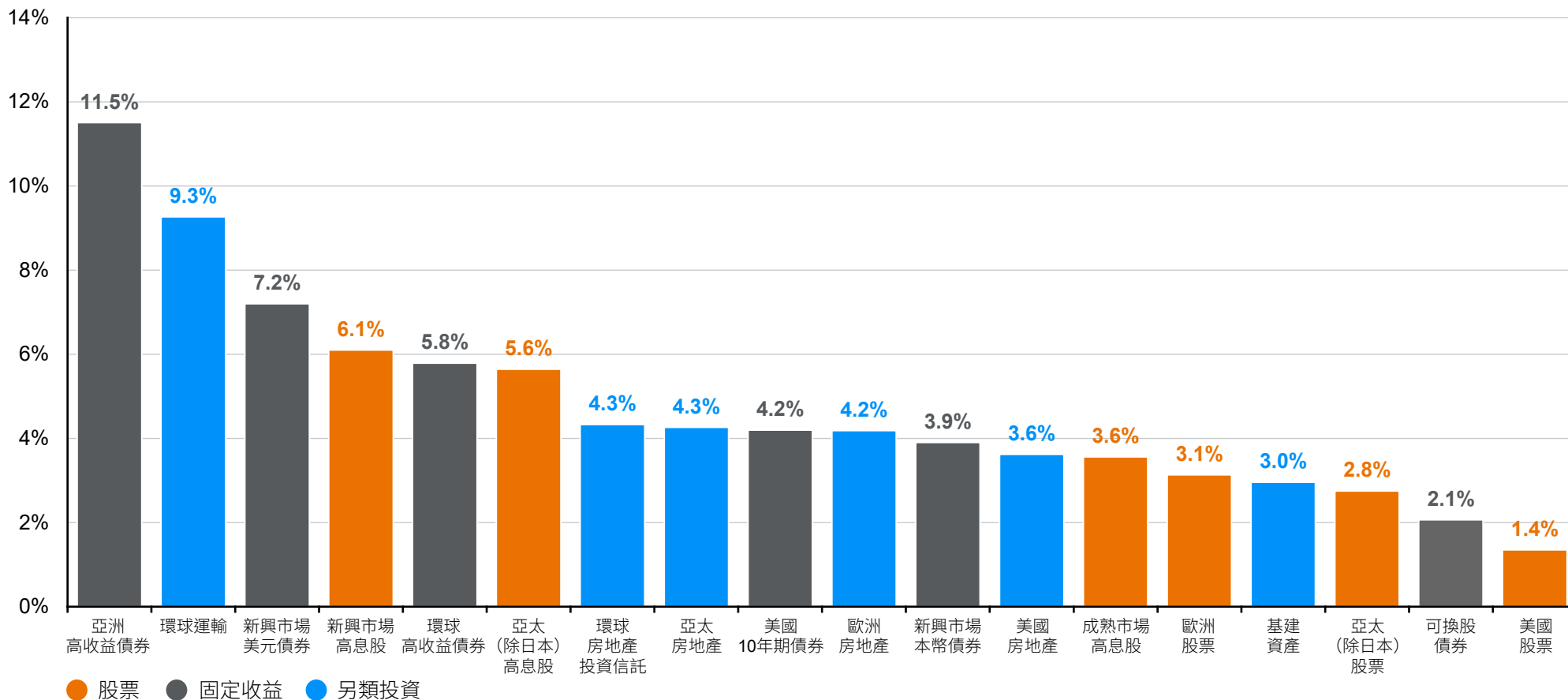
**由於數據有限，亞洲信貸的平均數據始於2005年9月。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



另類收益來源

各資產類別收益率



其他資產類別

資料來源：Alerian，美國銀行，彭博，Clarkson，Drewry Maritime Consultants，FactSet，聯儲局，富時，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。環球運輸：運輸資產的槓桿收益率以租船費用（租金收入）、營運開支、債務攤銷與利息開支之間的差額佔股票價值的百分比計算。已計算以上各子類型船舶的收益率，並對各子行業應用各自比重得出環球運輸的當前槓桿收益率；各資產類別基於MSCI環球房地產基金指數－北美（美國房地產），MSCI環球房地產基金指數－英國及歐洲大陸的市場加權平均值（歐洲房地產），MSCI環球房地產基金指數－亞太（亞太房地產），富時NAREIT環球房地產投資信託指數（環球房地產投資信託），MSCI環球基建資產指數（基建資產），彭博美國可換股債券綜合指數（可換股債券），彭博環球高收益債券指數（環球高收益債券），摩根政府債券指數－新興市場環球（新興市場本幣債券），摩根新興市場債券環球指數（新興市場美元債券），摩根亞洲信貸指數－非投資級別債券（亞洲高收益債券），MSCI亞太（除日本）股票指數（亞太（除日本）股票），MSCI亞太（除日本）高息股指數（亞太（除日本）高息股），新興市場高息股指數（新興市場高息股），MSCI世界高息股指數（成熟市場高息股），MSCI歐洲指數（歐洲股票），MSCI美國指數（美國股票）。環球運輸及基建資產的收益率截至30/09/23。歐洲房地產及亞太房地產的收益率截至30/09/23。美國房地產的收益率截至31/12/23。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



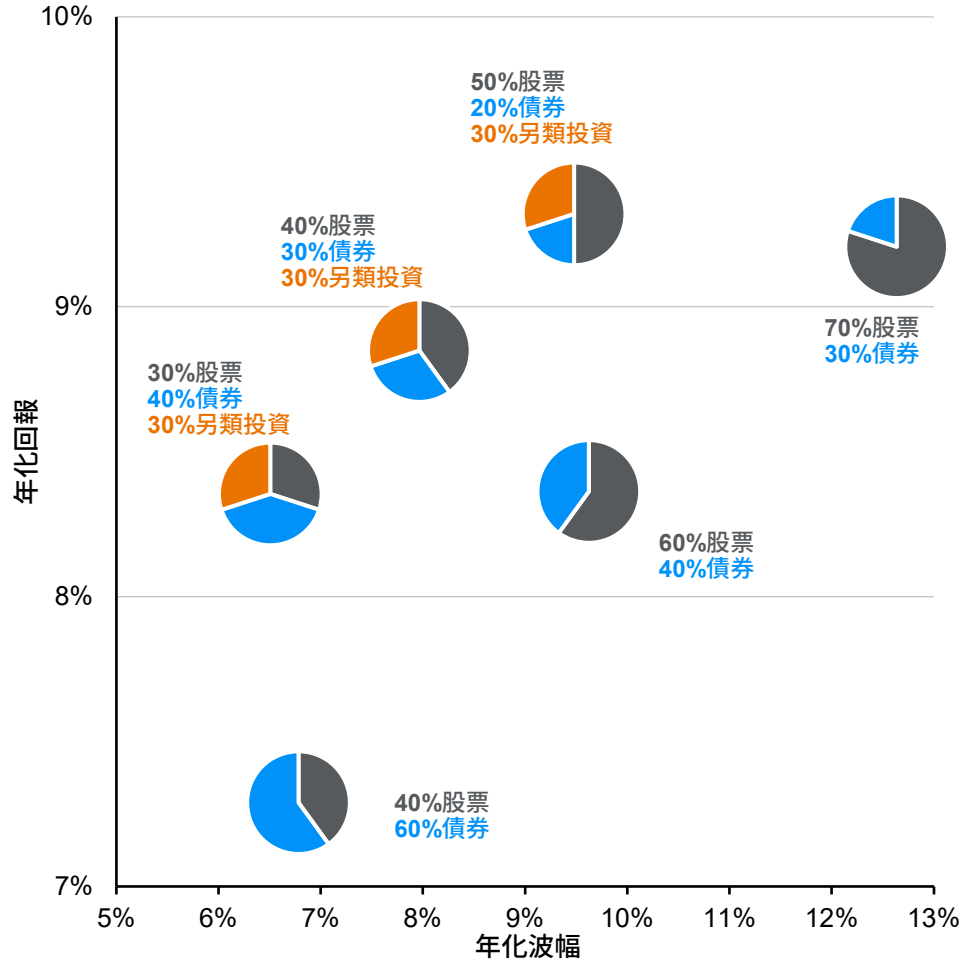


了解另類投資

其他資產類別

另類投資及投資組合風險/回報*

年化波幅及回報，1990年第一季至2023年第三季



公開及私募市場相關系數

基於季度回報的相關系數

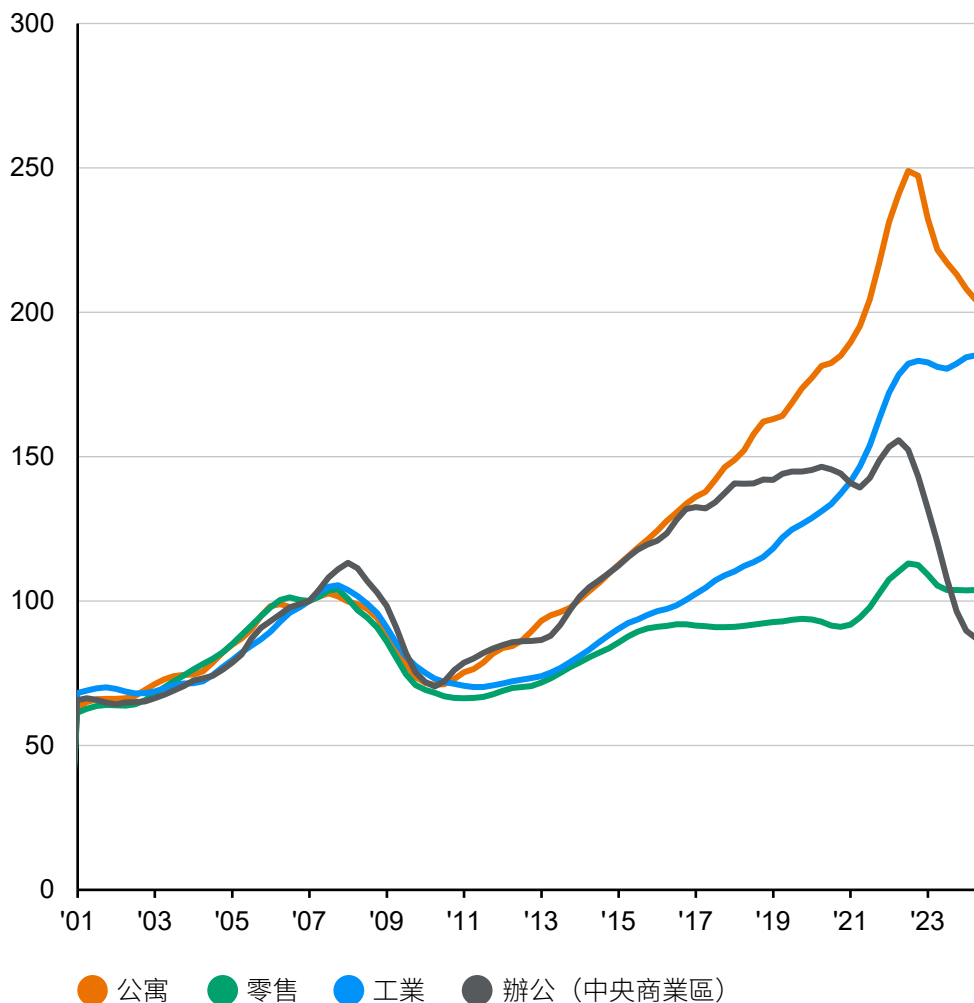
	金融資產	環球房地產	其他實質資產	私募市場	對沖基金	加密貨幣					
2008年至2023年第三季	環球債券	環球股票	美國核心房地產	亞太核心房地產	環球核心基建	直接貸款	私募股權	股票長短倉	相對價值	宏觀	比特幣
環球債券	1.0										
環球股票	0.4	1.0									
美國核心房地產	-0.2	0.0	1.0								
亞太核心房地產	-0.1	0.0	0.8	1.0							
環球核心基建	-0.1	0.1	0.4	0.5	1.0						
直接貸款	0.0	0.7	0.2	0.3	0.3	1.0					
私募股權	0.3	0.9	0.3	0.3	0.2	0.8	1.0				
股票長短倉	0.3	0.9	-0.1	0.0	0.1	0.7	0.9	1.0			
相對價值	0.2	0.9	-0.1	0.0	0.1	0.9	0.8	0.9	1.0		
宏觀	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	1.0	
比特幣	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	1.0

資料來源：彭博，FactSet，HFRI，美國房地產投資信託人士協會，摩根資產管理；（左圖）標準普爾；（右圖）Cambridge Associates，Cliffwater，MSCI。
 *股票：標準普爾500指數。債券：彭博美國綜合債券指數。另類投資：對沖基金（HFR基金加權綜合指數）、私募股權及私人房地產的同等權重組合。波幅及回報基於31/12/89至30/09/23的數據。環球股票：MSCI綜合世界指數。環球債券：彭博環球綜合債券指數。美國核心房地產：美國房地產投資信託人士協會房地產指數 - 開放式多元化核心股權成分。亞太核心房地產：IPD環球房地產基金指數 - 亞太。環球基建：MSCI環球季度基建資產指數（同等權重混合）。美國直接貸款：Cliffwater直接貸款指數。美國私募股權：Cambridge Associates美國私募股權指數。對沖基金指數包括股票長短倉、相對價值及環球宏觀，所有數據來自HFRI。所有相關系數基於30/06/08至30/09/23期間的美元季度總回報數據計算，惟比特幣基於31/12/10至30/09/23期間。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

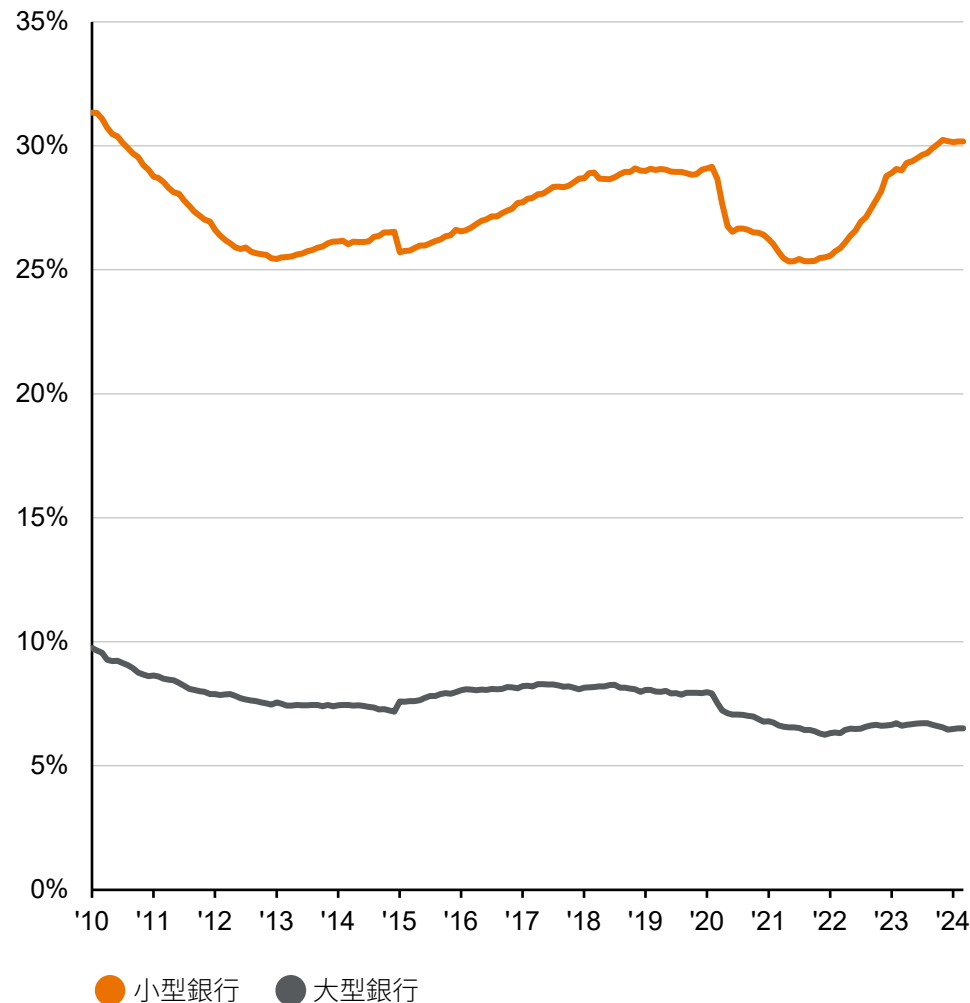




美國商業房地產價格指數*



美國小型及大型銀行**資產負債表上的商業房地產貸款佔總資產比例，經季節性調整



資料來源：彭博，摩根資產管理；(左圖) Real Capital Analytics；(右圖) 聯儲局。

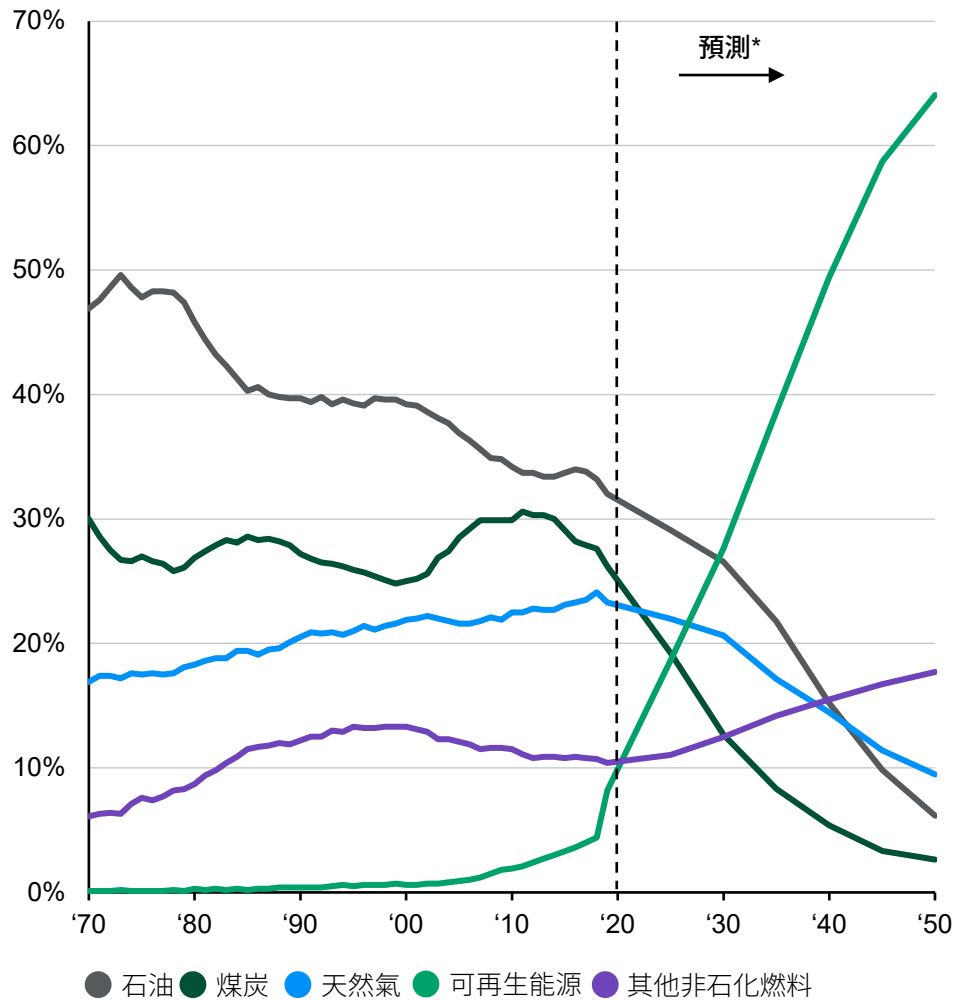
*各項指數使用重複出售回歸方法，基於獨家交易數據，衡量商業地產的實際價格變動。

**指美國小型及大型國內特許商業銀行。根據聯儲局的定義，大型銀行為國內資產排名前25的銀行，小型銀行是除這25間銀行以外的銀行。

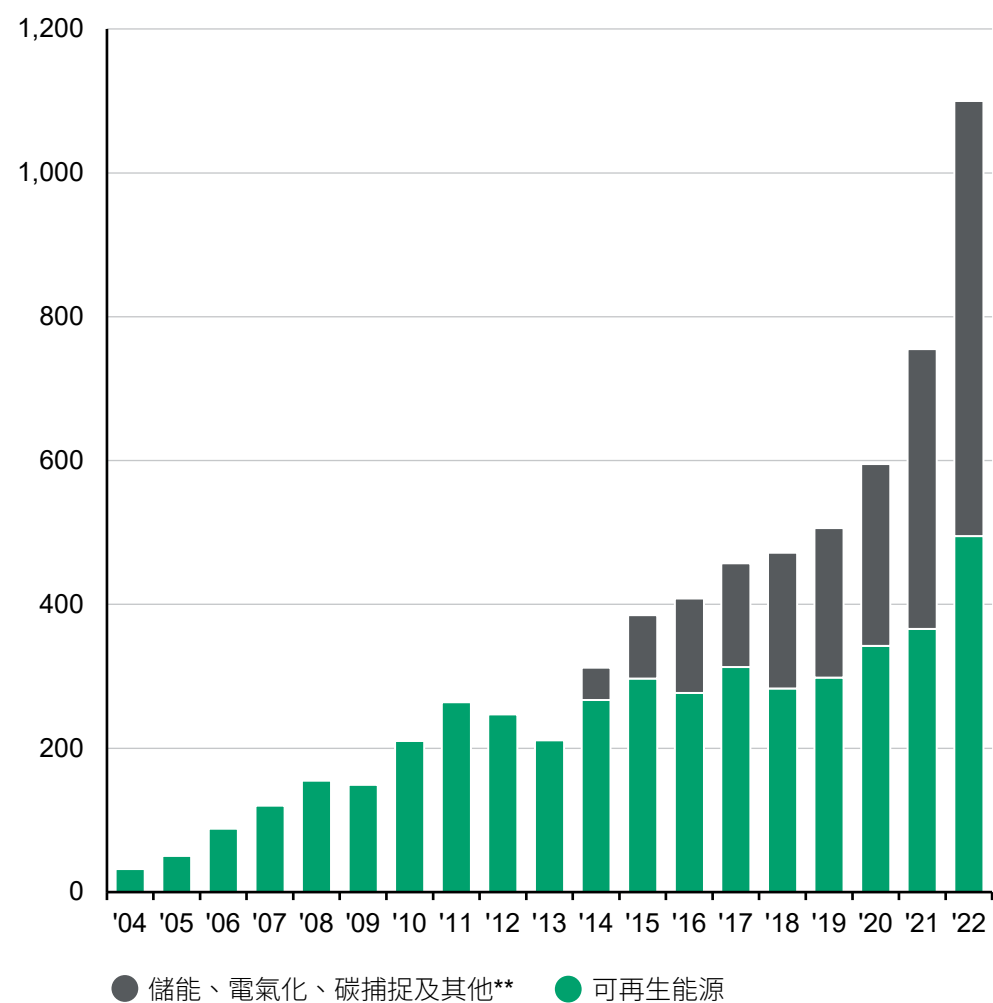
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



環球能源組合 佔初級能源消耗的份額



環球能源轉型投資 十億美元，名義

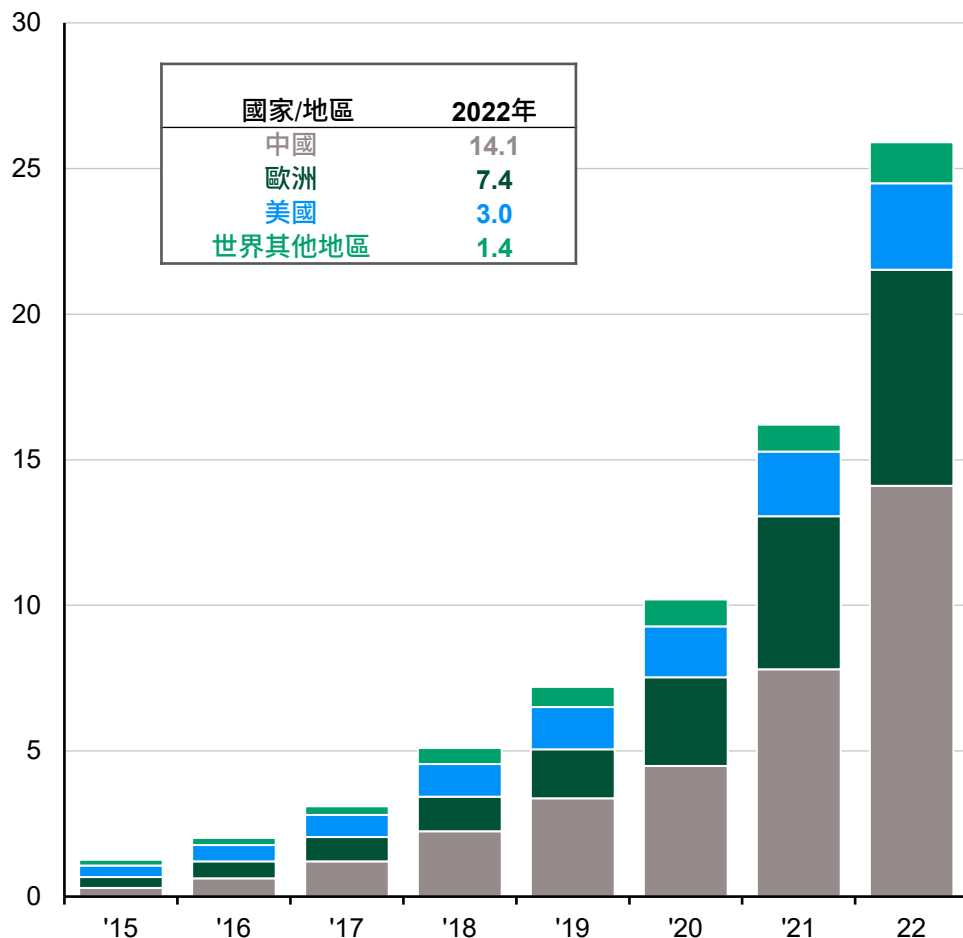


資料來源：摩根資產管理；(左圖)《BP能源展望》2023年版；(右圖)彭博新能源財經，國際能源署。
 *預測基於BP對全球到2050年實現淨零排放的假設情境。
 **儲能、電氣化及其他包括氫能、碳捕捉及儲存、儲能、電氣化運輸及電氣化加熱。
 過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



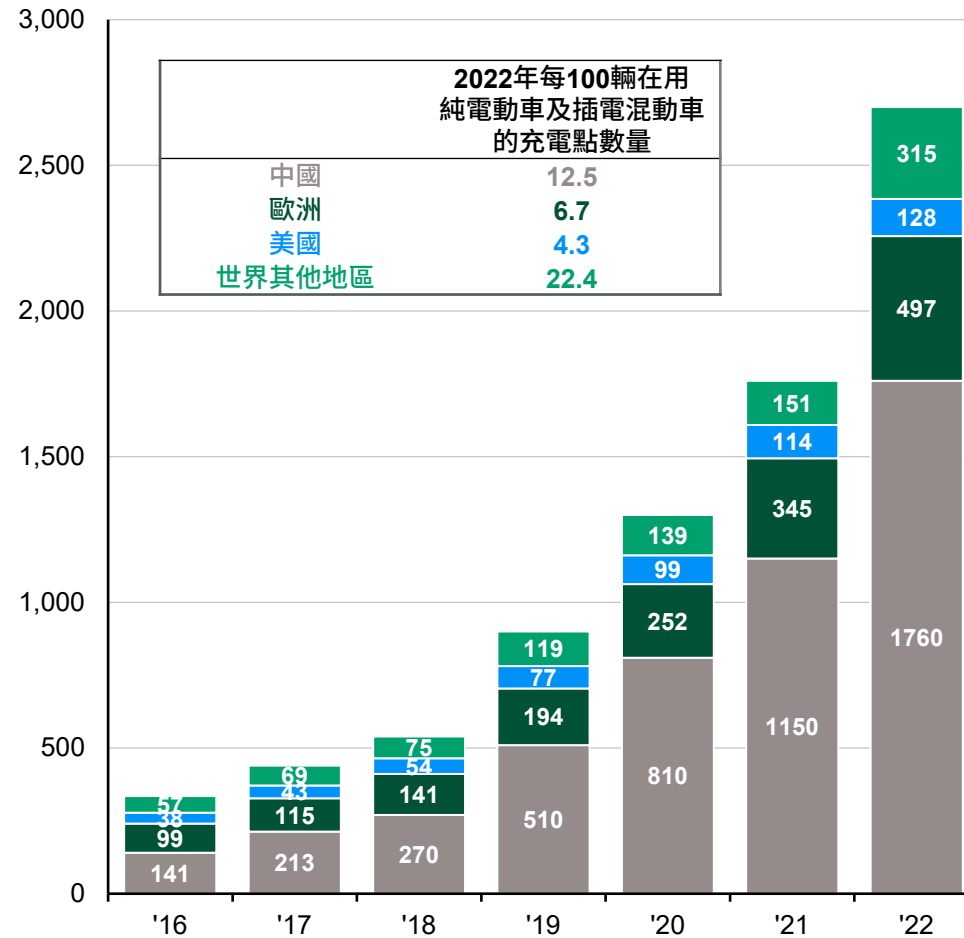
在用純電動車及插電混動車

百萬輛



電動汽車充電點

千個，公用

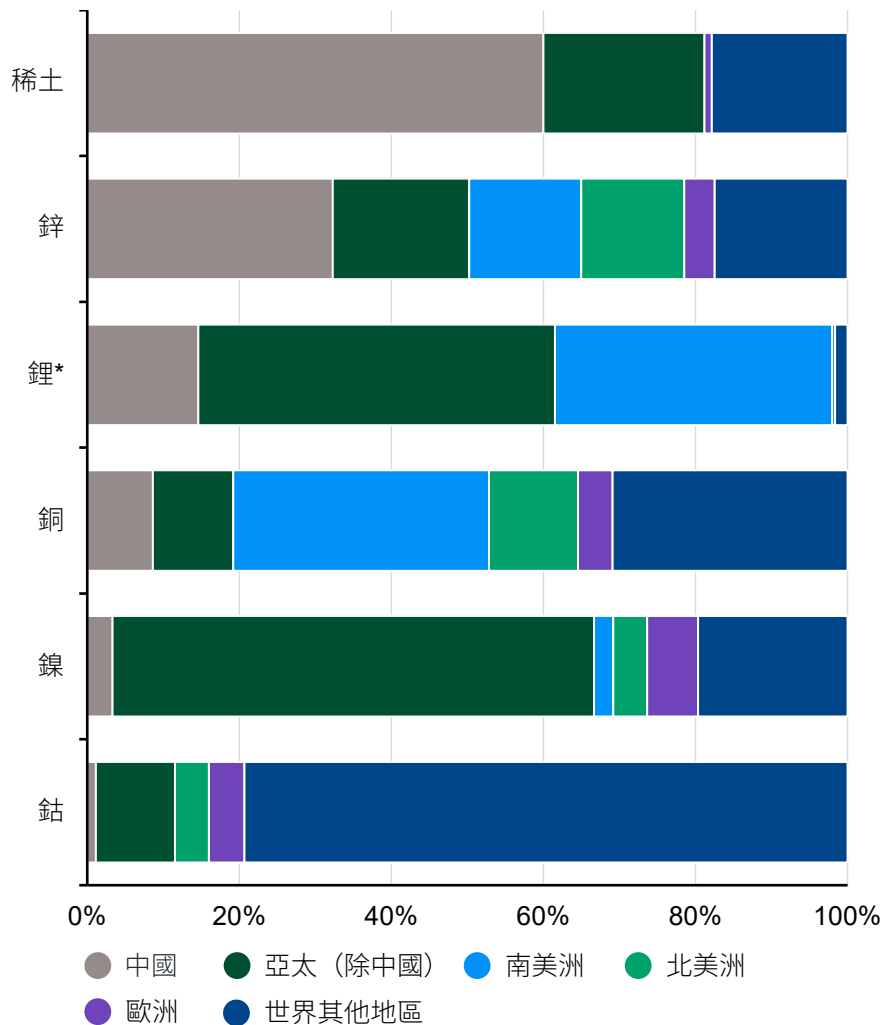


資料來源：國際能源署《2023年全球電動汽車展望》，摩根資產管理。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



各地區環球商品開採份額*

2022年



可持續能源技術的商品投入

商品的相對重要性

	銅	鈷	鎳	鋰	鋅
太陽能 光伏	● 高	● 低	● 低	● 低	● 低
風力	● 高	● 低	● 中等	● 低	● 高
水力	● 中等	● 低	● 低	● 低	● 中等
核能	● 中等	● 低	● 中等	● 低	● 低
電動汽車及 電池 儲能	● 高	● 高	● 高	● 高	● 低
電力網絡	● 高	● 低	● 低	● 低	● 低

● 高 ● 中等 ● 低

投資法則

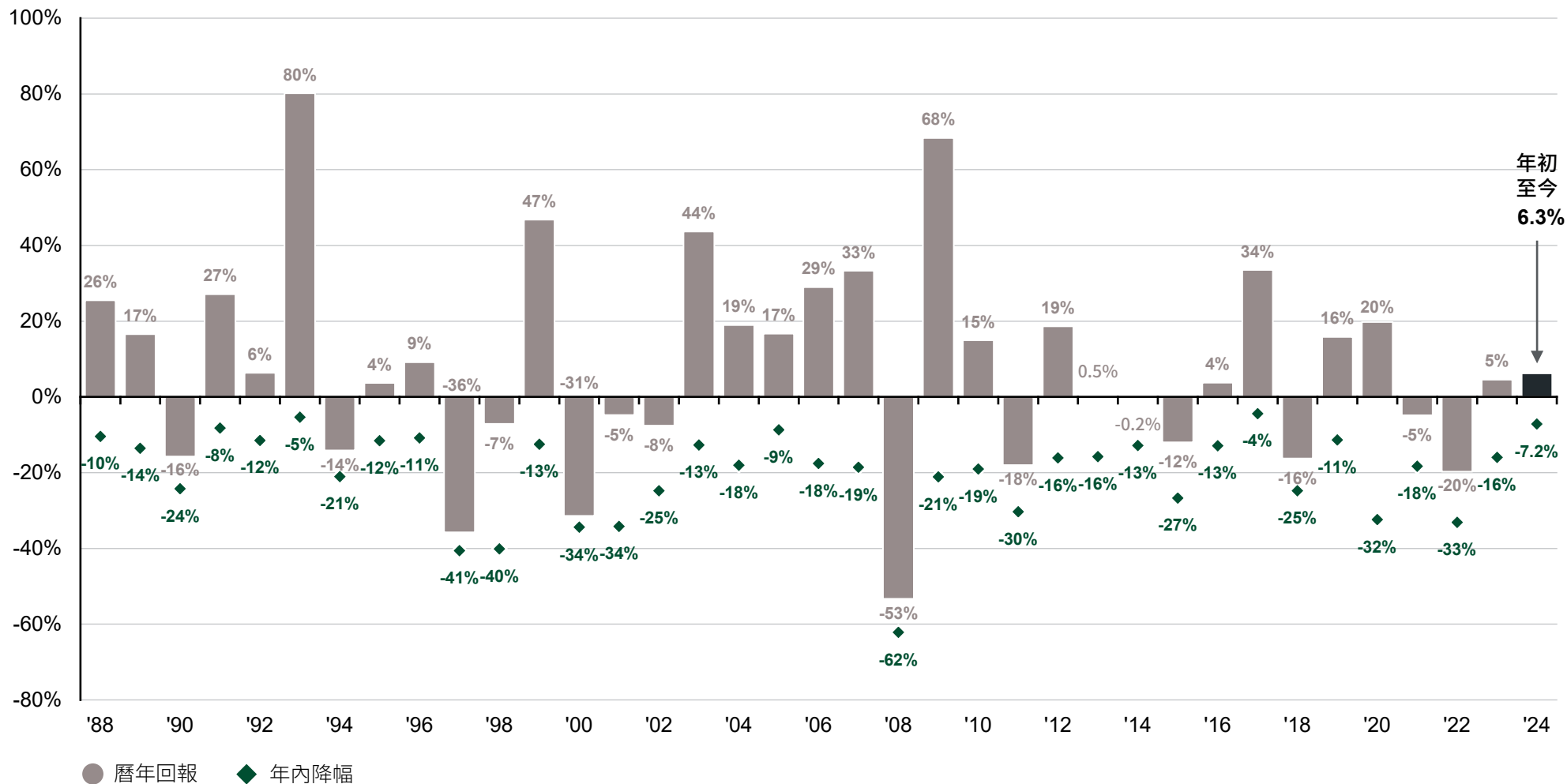
資料來源：摩根資產管理；(左圖) 美國地質勘探局；(右圖) 國際能源署。基於《關鍵礦產在清潔能源轉型中的作用》報告，該報告詳細闡述了如何釐定商品的相對重要性。
*為了保護個別公司資料，此分析未包括美國鋰礦開採數據。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



股票年度回報及年內降幅

MSCI綜合亞太 (除日本) 指數的年內降幅與曆年回報情況

儘管平均年內降幅達-20% (中位數：-18%)，在36年中仍有22年 (61%) 的年度回報為正數



投資法則

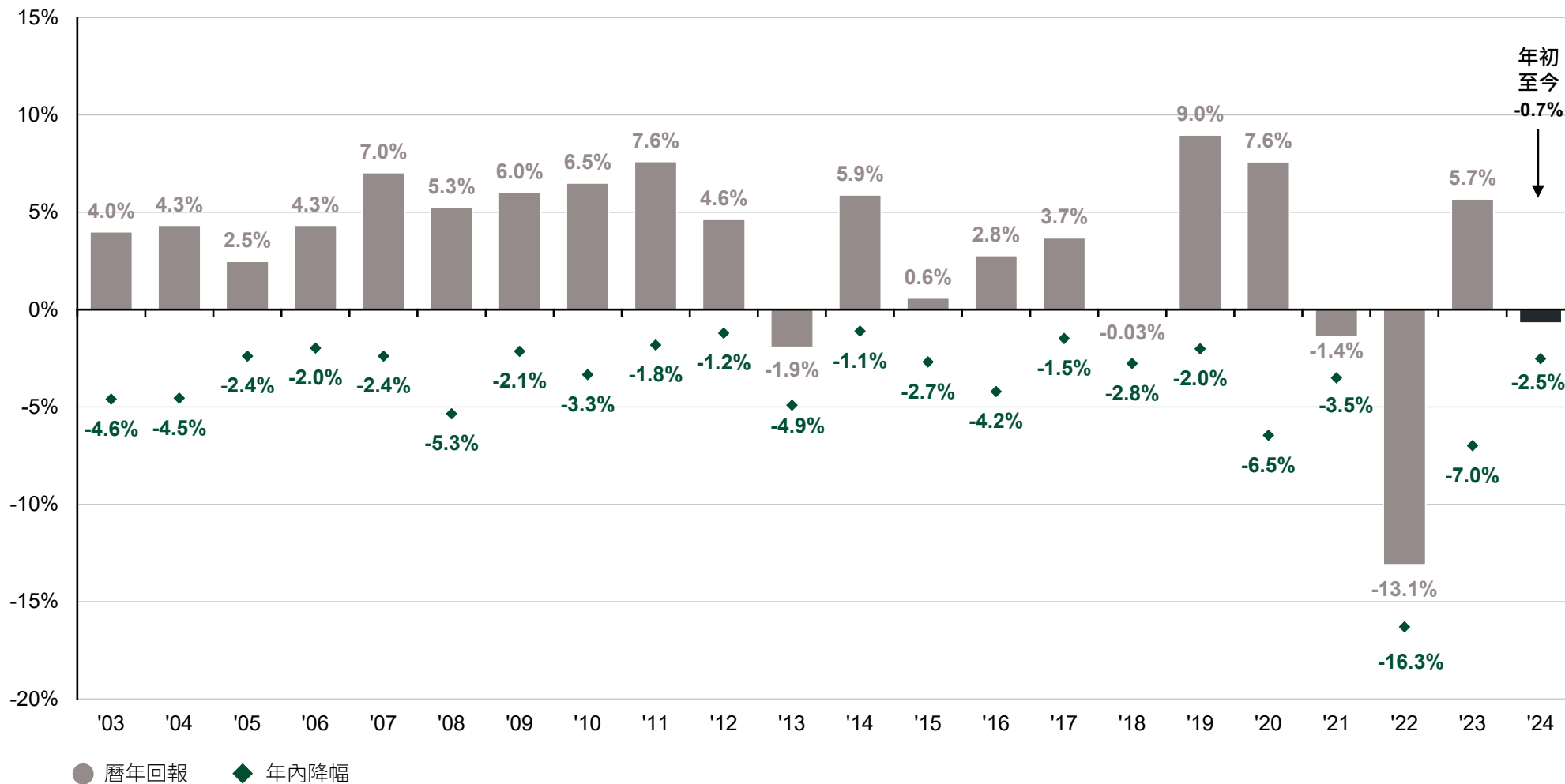
資料來源：FactSet，MSCI，摩根資產管理。
 回報為基於MSCI綜合亞太 (除日本) 指數之美元計價格回報。年內降幅是指在相關年度內由高位跌至低位的最大幅度。
 過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



固定收益年度回報及年內降幅

彭博環球綜合債券美元指數的年內降幅與曆年回報情況

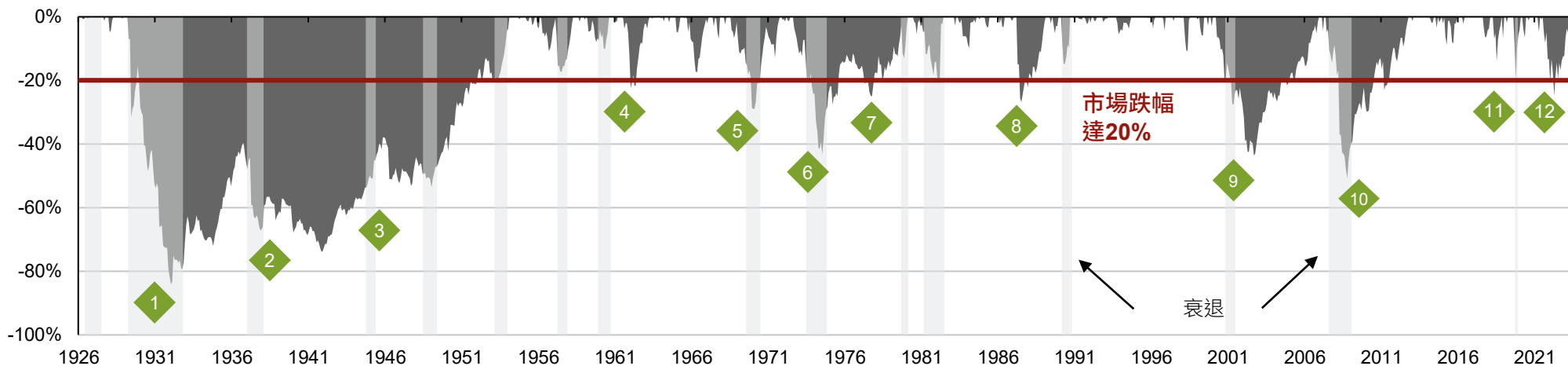
儘管平均年內降幅達-4% (中位數：-3%)，在21年中仍有17年 (81%) 的年度回報為正數



資料來源：彭博，FactSet，摩根資產管理。
 回報為基於彭博環球綜合債券美元對沖總回報指數之總回報。年內降幅是指在相關年度內由高位跌至低位的最大幅度。
 過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



牛市與熊市特徵



市場調整	熊市*				宏觀環境				牛市			
	市場高峰	熊市回報 (%)	歷時 (月數)	市盈率 低谷	衰退	商品大升	聯儲局激進收緊政策	估值過高	牛市開始日期	牛市回報 (%)	歷時 (月數)	市盈率 高峰
1 1929年股災	1929年9月	-86	32		◆			◆	1926年7月	152	37	
2 1937年聯儲局收緊政策	1937年3月	-60	61		◆		◆		1935年3月	129	23	
3 二戰後崩盤	1946年5月	-30	36		◆			◆	1942年4月	158	49	
4 1962年閃崩、古巴導彈危機	1961年12月	-28	6					◆	1960年10月	39	13	
5 1970年科技股大跌	1968年11月	-36	17		◆	◆	◆		1962年10月	103	73	
6 滯脹、石油輸出國組織實施石油禁運	1973年1月	-48	20		◆	◆			1970年5月	74	31	
7 沃爾克收緊政策	1980年11月	-27	20		◆	◆	◆		1978年3月	62	32	
8 1987年股災	1987年8月	-34	3	9.6倍				◆	1982年8月	229	60	15.2倍
9 科技股泡沫	2000年3月	-49	30	13.8倍	◆			◆	1990年10月	417	113	24.7倍
10 環球金融危機	2007年10月	-57	17	10.2倍	◆	◆	◆		2002年10月	101	60	15.1倍
11 新冠肺炎疫情	2020年2月	-34	1	13.3倍	◆				2009年3月	401	131	19.1倍
12 滯脹擔憂	2022年1月	-25	9	15.3倍		◆	◆		2020年3月	114	21	21.6倍
平均值	-	-43	22						-	165	54	

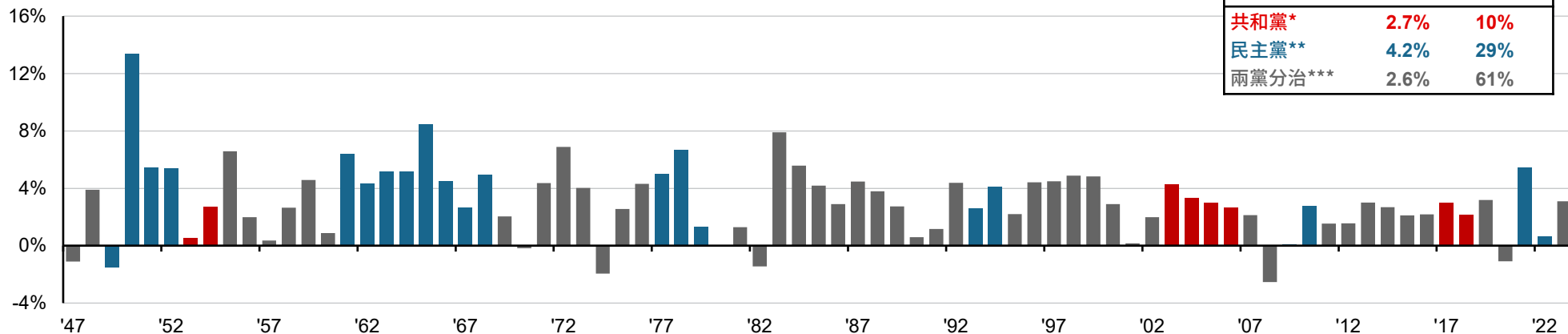
資料來源：FactSet，美國國家經濟研究局，Robert Shiller，標準普爾，摩根資產管理。

*熊市指市場按月較之前高位下跌達20%或以上。衰退期使用美國國家經濟研究局的商業週期日期界定。商品大升指油價大幅上升。估值過高期間指標準普爾500指數的預期市盈率倍數比長期平均值高約兩個標準差的期間。聯儲局激進收緊政策指聯儲局收緊貨幣政策的行動令市場意外及/或幅度較大。所示市盈率高峰及低谷為未來12個月預期市盈率。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



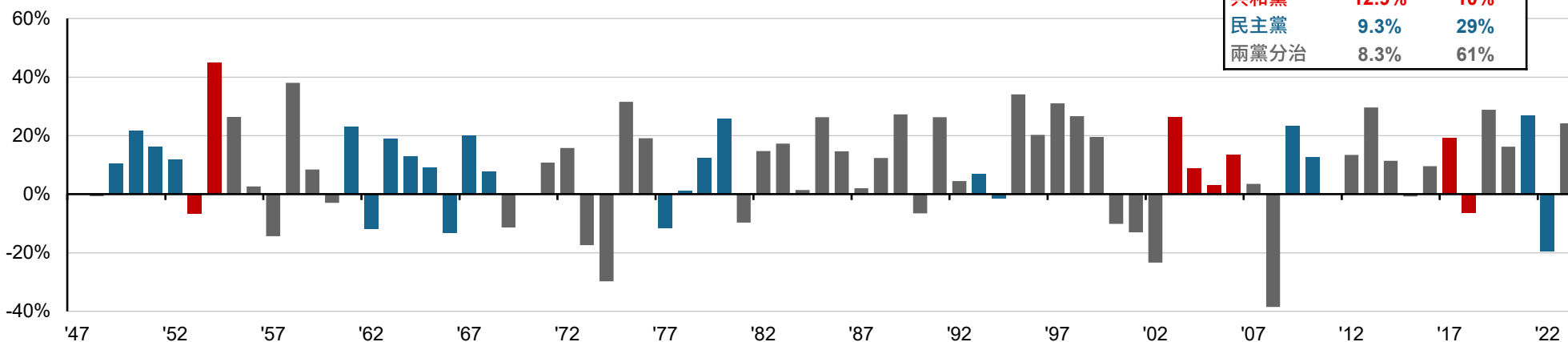
美國實質本地生產總值

按年變化，每年



標準普爾500價格指數

曆年回報



資料來源：美國經濟分析局，標準普爾，摩根資產管理。

*共和黨又稱「大老黨」(Grand Old Party)，是美國兩大主要政黨之一。

**民主黨是美國兩大主要政黨之一。

***兩黨分治指一個政黨掌控白宮(行政機構)，而另一個政黨掌控美國國會一院或兩院(立法機構)的狀態。

過往表現並非當前或未來業績的指標。

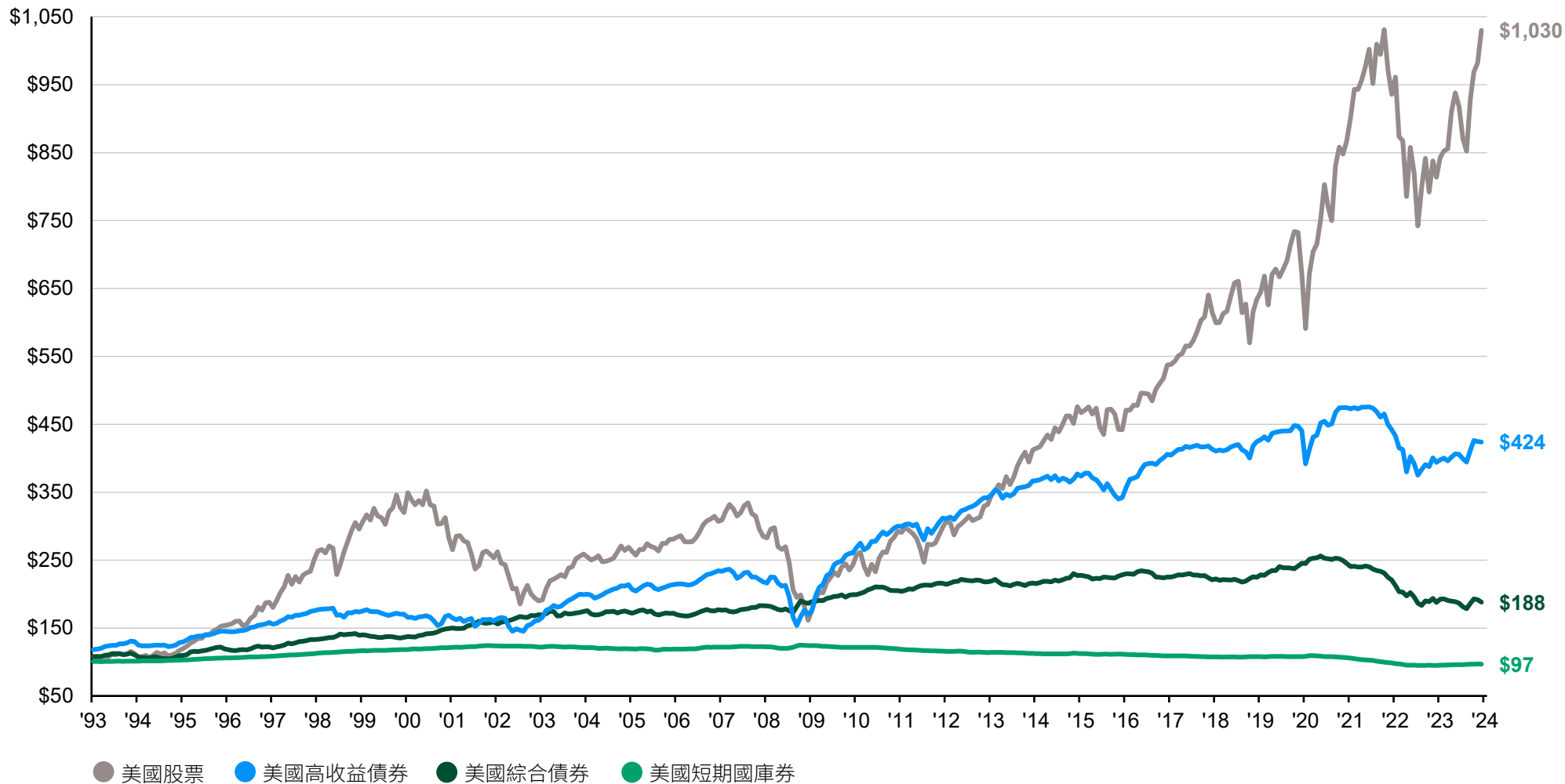
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



各資產類別的長期回報

100美元投資的增長情況

基於自31/12/91起的經通脹調整每月回報



投資法則

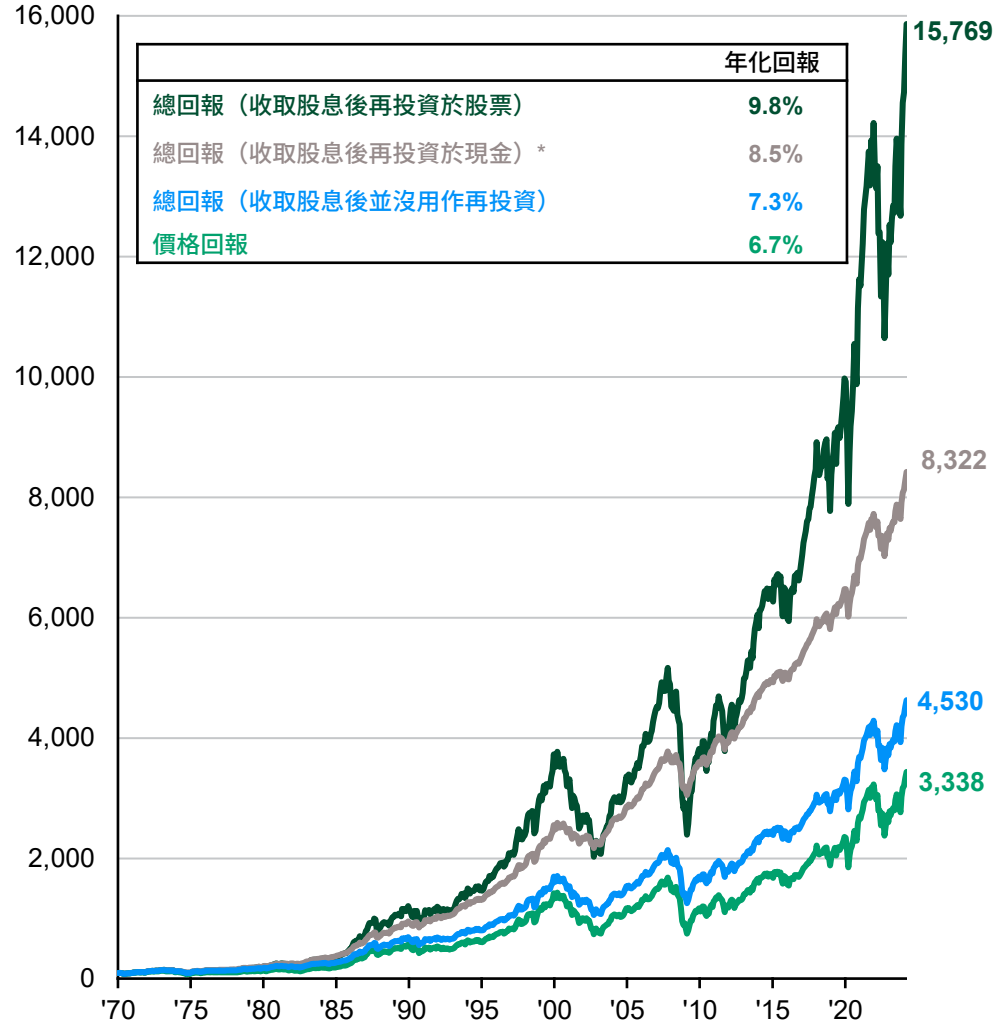
資料來源：彭博，FactSet，摩根資產管理。
 美國股票基於標準普爾500總回報指數；美國高收益債券基於彭博美國高收益企業債券總回報指數；美國綜合債券基於彭博美國綜合債券指數；
 美國短期國庫券基於彭博短期國庫券總回報指數。
 過往表現並非當前或未來業績的指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



複利效應

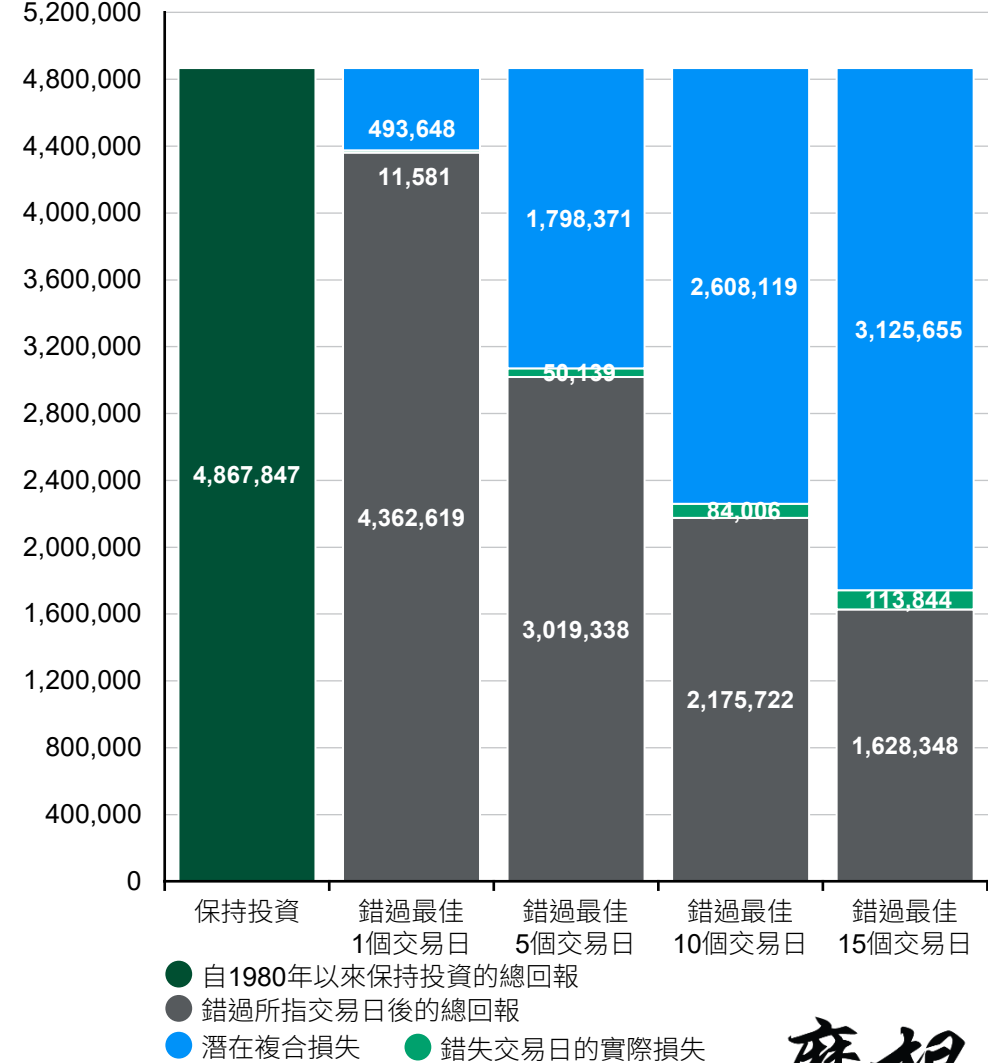
MSCI世界指數：基於不同假設情況的表現

指數，1970年 = 100



標準普爾500指數自1980年以來累計價格回報**

假設投資100,000美元



投資法則

資料來源：FactSet，摩根資產管理；(左圖) MSCI；(右圖) 標準普爾。

*再投資於現金的回報是基於美國3個月期國庫券（二級市場）的同月孳息率計算。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

**用於計算標準普爾500指數自01/01/80以來累計價格回報總額的交易日超過10,000天。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

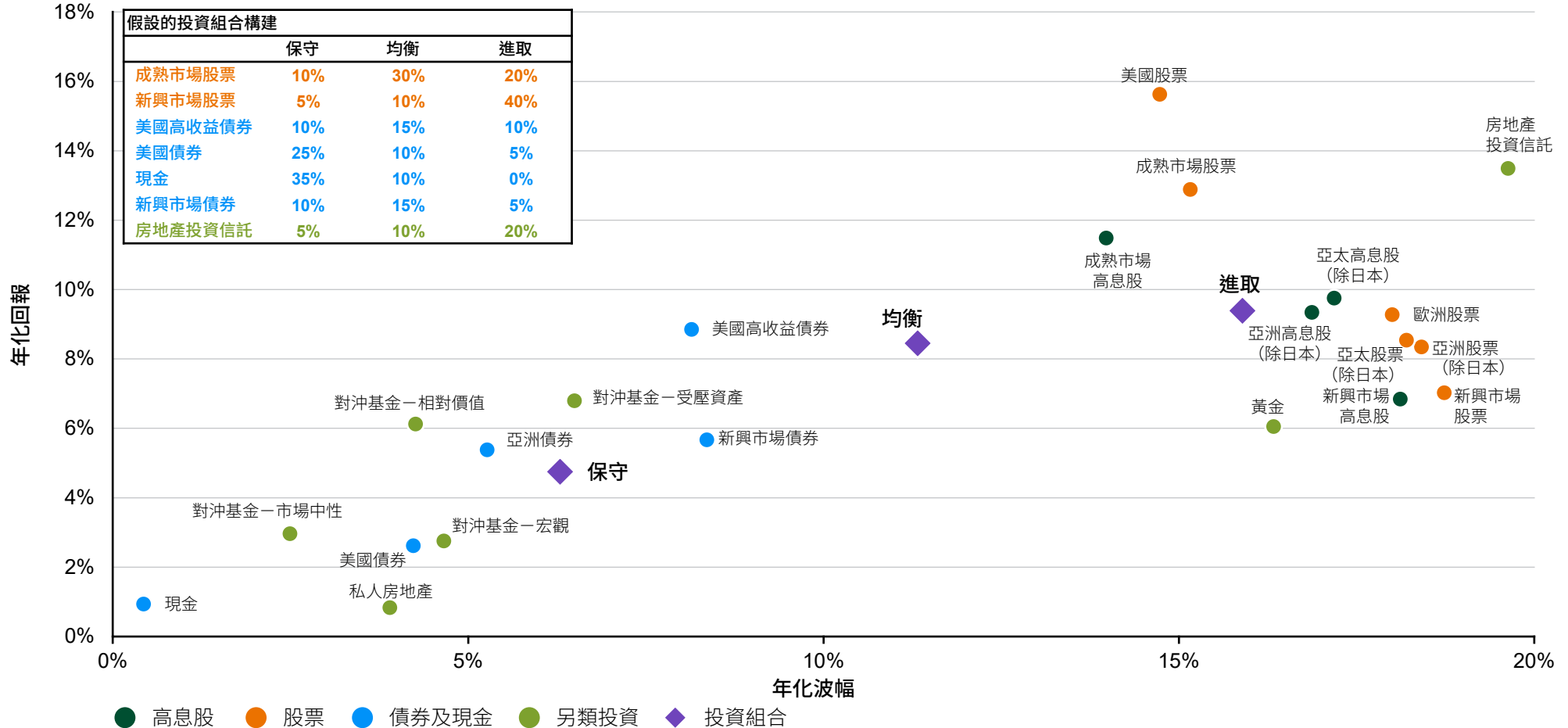




投資組合構建、各資產類別回報及波幅

年化回報及波幅

以美元計總回報*



投資法則

資料來源：彭博，道瓊斯，FactSet，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。

假設的投資組合用以說明不同風險/回報狀況，並非旨在代表實際的資產配置。美元總回報基於MSCI總回報指數、彭博指數及摩根指數計算。「亞洲股票（除日本）」為MSCI綜合亞洲（除日本）指數，「亞太股票（除日本）」則為MSCI綜合亞太（除日本）指數。現金基於彭博短期國庫券總回報指數。

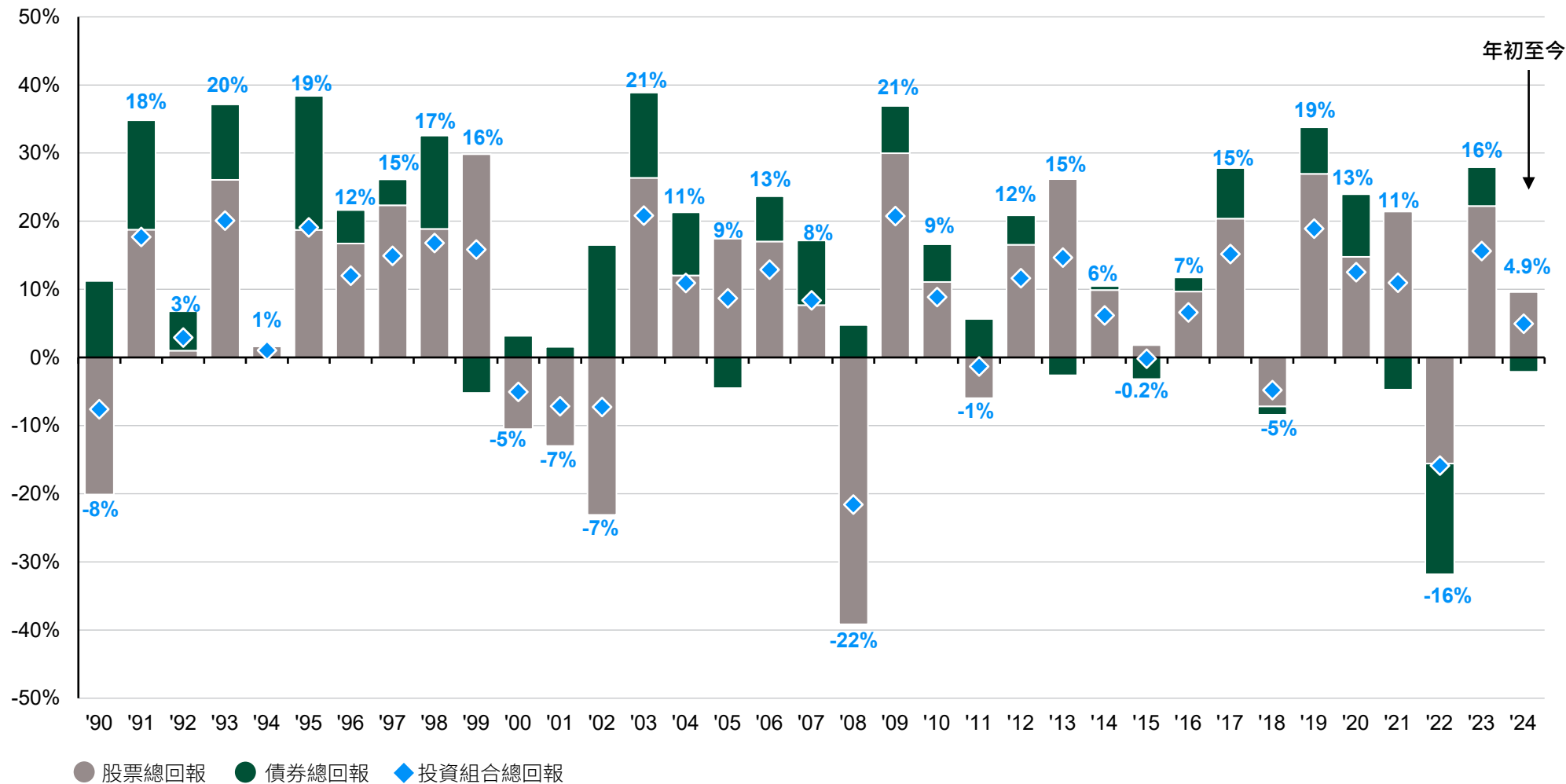
*所有資產類別均使用31/03/09至31/03/24的每月總回報數據，惟對沖基金使用28/02/09至29/02/24的每月總回報數據，私人房地產使用31/03/09至31/12/23的季度回報數據。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。

《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



60/40股債投資組合表現

60/40股債投資組合的年度回報



年初至今

投資法則

資料來源：彭博，FactSet，MSCI，摩根資產管理。
 回報為曆年數據。投資組合回報反映60% MSCI綜合世界指數與40%彭博綜合債券指數的配置。以總回報計算。
 過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。

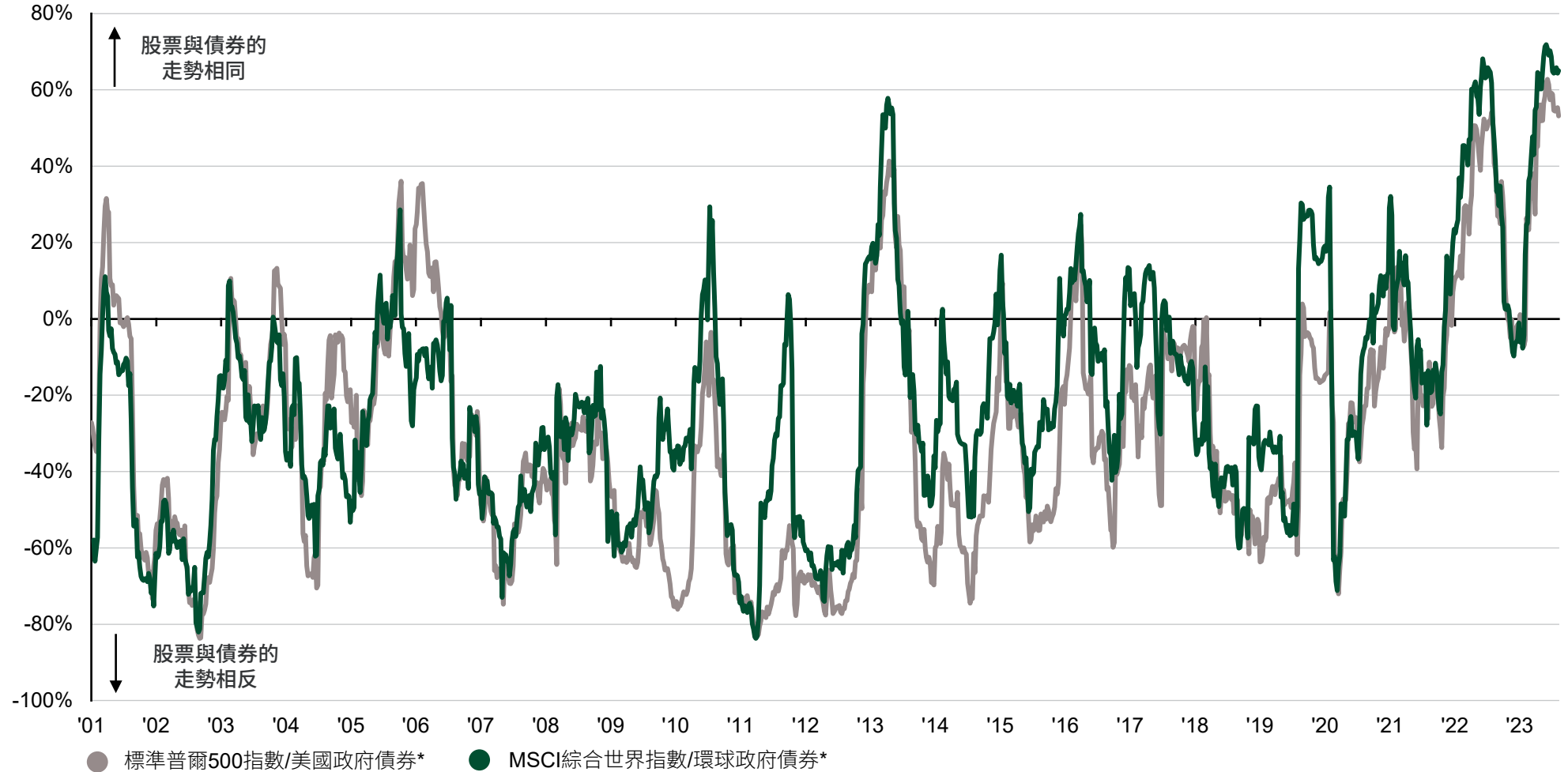




股票與債券的相關系數

股票與主權債券的相關系數

股票與主權債券價格的每週滾動6個月相關系數*



投資法則

資料來源：彭博，FactSet，MSCI，摩根資產管理。
 *股票（標準普爾500指數及MSCI綜合世界價格指數）與債券（彭博美國綜合政府國庫券價格指數及彭博環球綜合政府國庫券價格指數）市場的每週回報之間的滾動6個月相關系數。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/03/24的最新數據。



所有指數均未經管理，個人人士不能直接投資於指數。指數回報並不包括費用或開支。

標準普爾500指數 (S&P 500) 獲公認為衡量美國股市表現的最佳單一指標。此項全球知名的指數涵蓋500間代表美國經濟體系內主要行業的領先公司。標準普爾500指數雖專注於市場上的大型企業範疇，涵蓋約75%的美國股票，亦是反映整體市場的理想指標。投資者不能直接投資於指數。

東京第一市場指數 (TOPIX) 是一項反映所有在東京證券交易所 (TSE) 第一市場上市的普通股的綜合指數。該指數基本上反映東京證交所所有普通股合計市值的變動。該指數的基數為其成分股於1968年1月4日收市時的合計市場價值。該合計市場價值的計算辦法，是將每隻成分股的上市股份數目乘以其價格，再將所得之數相加。

孟買證交所敏感指數 (SENSEX) 最先於1986年編列，是按30隻成分股以「市值加權」法計算，該等股份代表多個主要行業內具規模、歷史悠久兼財政穩固的公司。指數的基礎年度為1978至1979年。現時孟買證交所敏感指數於國內及國際市場上透過印刷及電子媒體廣泛公布。該指數以科學方法設計，乃以全球接納的構建及審視方法為依據。由2003年9月1日起，指數一直按公眾持股量市值法計算。

南韓綜合指數 (KOSPI) 是一項市值指數，是以所有在南韓證券交易所 (KRX) 股票市場組別上市的普通股為依據，並不包括優先股。該股價指數乃按市場上的實際成交價計算，而非以用作市場管理（例如設立價格變動限制）所用的「基礎價格」計算。若證券並無成交或已暫停買賣以致無法獲悉市場價格，則採用最新收市價。南韓綜合指數乃以1980年1月4日為基數日，基數為100。

中國深圳綜合指數 是一項實際市值加權指數，追蹤所有在深圳證券交易所上市的A股及B股的表現。該指數於1991年4月3日設立，基數為100。

歐洲斯托克600指數 代表來自歐洲18個國家的大型、中型及小型公司。

MSCI歐澳遠東指數 於美國獲公認為衡量國際股市表現的最重要指標。該指標包含21項MSCI國家/地區指數，代表北美洲以外的成熟市場。

MSCI新興市場指數 是一項公眾持股量調節市值指數，旨在衡量環球新興股市表現。於2007年6月，MSCI新興市場指數包含以下25項新興市場地區指數：阿根廷、巴西、智利、中國、哥倫比亞、捷克、埃及、匈牙利、印度、印尼、以色列、約旦、南韓、馬來西亞、墨西哥、摩洛哥、巴基斯坦、秘魯、菲律賓、波蘭、俄羅斯、南非、台灣、泰國及土耳其。

MSCI綜合世界指數 是一項公眾持股量調節市值加權指數，旨在衡量成熟市場及新興市場的股市表現。於2009年6月，MSCI綜合世界指數包含45項地區指數（即23項成熟市場及22項新興市場地區指數）。

以下**MSCI總回報指數**乃連同派息總額計算：
此系列模擬盡可能將股息再撥作投資的情況。再投資款額為企業所在地區居民獲派股息（但不包括稅務優惠）。

MSCI歐洲指數 是一項公眾持股量調節市值指數，旨在衡量歐洲成熟市場股市的表現。於2007年6月，MSCI歐洲指數包含以下16項成熟市場地區指數：奧地利、比利時、丹麥、芬蘭、法國、德國、希臘、愛爾蘭、意大利、荷蘭、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士及英國。

MSCI太平洋指數 是一項公眾持股量調節市值指數，旨在衡量太平洋地區股市表現。於2007年6月，MSCI太平洋指數包含以下五個成熟市場地區：澳洲、香港、日本、紐西蘭及新加坡。

MSCI歐洲 (除英國) 指數 是一項公眾持股量調節市值加權指數，旨在衡量歐洲成熟市場股市 (除英國) 的表現。**MSCI歐洲 (除英國) 指數** 包含以下15項成熟市場地區指數：奧地利、比利時、丹麥、芬蘭、法國、德國、希臘、愛爾蘭、意大利、荷蘭、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典及瑞士。

MSCI太平洋 (除日本) 指數 是一項公眾持股量調節市值指數，旨在衡量太平洋地區 (除日本) 股市的表現。於2007年6月，MSCI太平洋 (除日本) 指數包含以下四個成熟市場地區：澳洲、香港、紐西蘭及新加坡。

MSCI美國指數 旨在衡量美國市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有586隻成分股，涵蓋美國約84%的公眾持股量調節市值。MSCI美國指數乃於1969年12月31日設立。

MSCI中國指數 反映中國H股、B股、紅籌及民企當中的大型及中型股。該指數有148隻成分股，涵蓋約84%的中國股票範疇。MSCI中國指數乃於1992年12月31日設立。

MSCI印尼指數 旨在衡量印尼市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有25隻成分股，涵蓋約84%的印尼股票範疇。MSCI印尼指數乃於1990年12月31日設立。

MSCI南韓指數 旨在衡量南韓市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有105隻成分股，涵蓋約84%的南韓股票範疇。MSCI南韓指數乃於1989年12月31日設立。

MSCI印度指數 旨在衡量印度市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有71隻成分股，涵蓋約84%的印度股票範疇。MSCI印度指數乃於1993年12月31日設立。

MSCI日本指數 旨在衡量日本市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有315隻成分股，涵蓋日本約84%的公眾持股量調節市值。MSCI日本指數乃於1969年12月31日設立。

MSCI香港指數 旨在衡量香港市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有42隻成分股，涵蓋香港約84%的公眾持股量調節市值。MSCI香港指數乃於1972年12月31日設立。

MSCI台灣指數 旨在衡量台灣市場上大型及中型股範疇的表現。該指數有113隻成分股，涵蓋台灣約84%的公眾持股量調節市值。MSCI台灣指數乃於1989年12月31日設立。

MSCI環境、社會及管治 (ESG) 通用指數 旨在針對資產擁有者可能希望加強ESG投資，同時維持廣泛及多元化投資範疇的需要。該等指數根據若干偏離自由流通市值權重的ESG指標而調整自由流通市值權重，既可對擁有較高MSCI ESG評級及正面ESG趨勢的公司加強投資，同時維持廣泛及多元化的投資範疇。



西德州輕質原油 (WTI) 為紐約商品交易所石油期貨合約的相關商品。

彭博商品指數是按超額回報基準計算，並反映商品期貨價格變動。指數每年再調整比重，當中三分之二按交易量及三分之一按世界產量，並於商品、組別及範疇層面設立比重上限以確保多元化。轉倉期通常為第六至第十個營業日，視乎轉倉時間表而定。

彭博商品分類指數代表組成彭博商品指數的多個商品組別和範疇，以及單一商品。一如整體指數，分類指數追蹤在交易所買賣的實物商品、商品組別和範疇的期貨，乃按經濟上的重要性及市場流通性而加權。不同的分類指數包括農業、能源、牲畜、穀物、工業金屬、貴金屬及軟商品。

彭博高收益債券指數涵蓋定息的非投資級別債券範疇，不包括實物支付債券、歐洲債券及由被稱為新興市場的地區（如阿根廷、巴西、委內瑞拉等）發行的債券，但包括由非新興市場地區的發行商發行的加拿大及環球債券（已於美國證監會登記）。此外，原始發行零息債券、遞升票息結構債券及美國144A債券亦包括在內。

彭博1至3個月期美國國庫券指數涵蓋剩餘到期日在1至3個月之間、獲評為投資級別，且未償還面值達2.5億美元或以上的所有公開發行零息美國國庫券。此外，該等證券必須以美元計值，且為固定利率及屬不可轉換。

彭博企業債券指數為美國信貸指數中的企業債券部分。

彭博抗通脹債券指數包含由美國財政部發行的抗通脹證券。

摩根新興市場債券環球指數涵蓋由主權及準主權實體發行，並以美元計值的布雷迪債券、歐洲債券、交易型貸款及本地市場債券工具。

摩根政府債券指數 – 新興市場環球多元化指數包含國際投資者可參與投資的定期交易、具流動性的定息本幣政府債券。該指數內各地區的比重分布較為平均。

摩根新興市場企業債券指數追蹤由新興市場地區企業實體發行的美元計值債券工具的總回報，並包含企業債券的可投資範疇。

摩根本地高收益債券指數旨在反映美元本地高收益企業債券市場的可投資範疇。

VIX – 芝加哥期權交易所波動指數根據標準普爾500指數期權價格計算，反映市場對短期波幅的預期。

MOVE – 美林期權波動指數衡量美國國庫券固定一個月平價期權的混合引伸常態波幅。

預期市盈率為一項以預測盈利計算的市盈率指標。**市賬率**將股份的市場價值與其賬面值作比較。**股價現金流比率**為衡量市場對企業未來財政狀況預期的指標。**價格股息比率**為股份在證券交易所的價格與上年度每股派息的比率，用作衡量企業作為投資對象的潛力。

債券須承擔利率風險。利率上升時，債券價格普遍下跌。

股票證券的價格或會因為整體市場變動或公司財政狀況的變動而有升有跌，該等變動有時迅速或難以預料。此等價格走勢或會由影響個別公司、範疇或行業，又或整體證券市場的因素（例如經濟或政治狀況的變化）造成。股票證券須承擔「股票市場風險」，意味著一般股價有可能短期或長時間下跌。

小型股投資所附帶的風險通常較投資於具規模「藍籌」公司為高，因為小型公司的倒閉風險一般較高。小型股的市場波動程度向來較一般股票顯著。

中型股投資所附帶的風險通常較投資於具規模「藍籌」公司為高。中型股的市場波動程度向來較一般股票顯著。

房地產投資或會因為集中於特定行業、範疇或地域範疇以致須承擔較高市場風險。房地產投資或須承擔的風險包括（但不限於）房地產價值下跌、與一般及經濟狀況有關的風險、信託基金所擁有相關物業價值的變動以及借款人違約。

國際投資牽涉較高風險及波幅。貨幣匯率變動以及會計和稅務政策的差別可令回報提高或下降。另外，部分市場的政治及經濟亦未必如其他國家般穩定。**新興市場**投資會較為波動。國際投資的一般風險會因為投資新興市場而提高。此外，證券市場規模細小和交投量低，或會導致缺乏流通性，造成波動加劇。另外，新興市場未必為私人或外國投資又或私人產業提供充分法律保障。

商品投資的波幅或會較傳統證券投資顯著，若工具涉及槓桿則更甚。商品掛鉤衍生工具的價值或會受到以下因素影響：整體市場走勢變動、商品指數波幅、利率變動、又或影響某一行業或商品的因素（例如乾旱、洪水、天氣、牲畜疾病、禁運、關稅及國際經濟、政治及監管發展）。運用槓桿化商品掛鉤衍生工具為提升回報造就機會，惟同時亦造成蒙受較大虧損的可能性。

衍生工具的風險或會較其他類別投資為高，因為衍生工具對經濟或市場狀況變化較其他類別投資項目敏感，有可能造成遠較原有投資嚴重的虧損。運用衍生工具未必奏效，或會蒙受投資虧損，且運用該等策略的開支或會令投資回報下降。

運用長短倉並不保證可有效限制投資者因本地股票市場走勢、市值、行業波動或其他風險因素而承受的風險。運用買空及沽空策略作投資或會令投資組合置換比率提高。沽空牽涉若干風險，包括與補倉有關的額外開支，若干沽空部署亦可能蒙受無限虧損。

預測、推測及其他前瞻性陳述乃基於當前所信及預期，僅供說明用途，表示可能發生的情況。鑑於預測、推測及其他前瞻性陳述涉及的固有不确定性及風險，實際事件、結果或表現可能與所反映或設想的情況大相逕庭。**正收益率並不代表正回報。**

摩根資產管理**環球市場洞察策略**團隊截至2024年3月31日。概不能保證摩根資產管理目前僱用的專業人員將繼續受僱於摩根資產管理，或任何專業人員過去的表現或成功代表該專業人員未來的表現或成功。



「市場洞察」系列（「本系列」）在並無提及產品的情況下，提供關於環球市場的全面性數據及評論。本系列探討當前經濟數據及不斷變化市場狀況的啟示，是幫助客戶瞭解金融市場並為其投資決策提供支持的工具。

就MiFID II而言，摩根「市場洞察」及「投資洞察」系列是市場推廣通訊，並不屬於指定與投資研究有關的任何MiFID II / MiFIR規定的範圍。此外，摩根資產管理「市場洞察」及「投資洞察」系列是非獨立研究，並未根據促進投資研究獨立性的有關法律要求編製，亦不受限於發布投資研究前任何交易的禁止。

本文件為一般性通訊刊物，僅供參考。其為教育性質，不擬作為在任何司法管轄區內對任何特定投資產品、策略、計劃特色或其他目的的建議或推介，亦不擬作為摩根資產管理或其任何附屬公司參與本文件提及的任何交易的承諾。所用任何例子為通用、假設及僅供參考。本文件並未載有足以支持作出投資決策的資訊，且閣下在評估投資於任何證券或產品的優劣時，不應以本文件為依據。此外，使用者應與彼等財務專家一同獨立評估相關法律、監管、稅務、信貸及會計影響，以決定本文件提及的任何投資是否相信是適合使用者的個人目標。投資者應確保於進行任何投資之前已獲得所有可取得的相關資訊。所載的任何預測、數字、意見或投資技術與策略均僅供參考之用，並且均是基於特定假設及目前市場狀況作出，且可隨時變動而不發出事先通知。本文件載列的所有資訊於編製時被視為準確，但概不保證其準確性，亦不會就任何錯誤或遺漏承擔任何責任。請注意，投資涉及風險，投資價值及其收益可能會因市場狀況及稅務協定而出現波動，投資者可能無法收回已投資之全數金額。過去的業績及收益率並非當前及未來業績的可靠指標。

摩根資產管理是JPMorgan Chase & Co.集團及其環球聯屬公司旗下資產管理業務的品牌。

在適用法律允許的範圍內，我們可進行電話錄音及監控電子通訊，以履行我們的法律和監管義務以及遵守內部政策。摩根資產管理將根據我們的私隱政策 (<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>) 收集、儲存及處理個人資料。

本通訊由以下實體發布：在美國為均受美國證券交易委員會監管的J.P. Morgan Investment Management Inc.或J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.；在拉丁美洲為當地摩根大通實體（視情況而定），僅供指定接收者使用；在加拿大為JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.，僅供機構客戶使用，其為所有加拿大省份及地區（育空地區除外）的註冊投資組合經理及豁免市場交易商，亦在不列顛哥倫比亞省、安大略省、魁北克省及紐芬蘭與拉布拉多省註冊為投資基金經理。在英國，為受英國金融行為監管局認可及監管的JPMorgan Asset Management (UK) Limited；在其他歐洲司法管轄區，為JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.。在亞太區，由以下實體在其各自主要受到監管的司法管轄區發布：均受香港證券及期貨事務監察委員會監管的JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited、摩根基金（亞洲）有限公司或摩根實物資產管理（亞洲）有限公司；JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited（公司註冊編號：197601586K），本廣告或刊物文件尚未經過新加坡金融管理局的審閱；摩根證券投資信託股份有限公司；受日本金融廳監管並為日本投資信託協會、日本投資顧問業協會、第二種金融商品交易業協會及日本證券業協會會員的JPMorgan Asset Management (Japan) Limited（註冊編號「關東財務局（金融工具公司）第330號」）；在澳洲為JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919)，僅向2001年《公司法》（聯邦法案）第761A及761G條界定的批發客戶發布。在亞太區其他市場僅提供予所指定接收者。

只適用於美國：假若閣下是殘疾人士，並在閱讀本材料時需要額外的支援，請致電1-800-343-1113 聯絡我們以提供協助。

版權所有。©2024 JPMorgan Chase & Co.。不得轉載。

編製團隊：David Kelly、Tai Hui、Marcella Chow、Kerry Craig、Agnes Lin、Shogo Maekawa、Chaoping Zhu、Ian Hui、Raisah Rasid、Adrian Tong 及 Jennifer Qiu。

除非另有註明，所有數據均為截至2024年3月31日，或為最新可取得數據。

MI-GTMASIA-C 2024年3月

Material ID: 0903c02a82428163