

汇丰 2025 年第一季度投资展望（于 2025 年 11 月 21 日发布）

驱动新时代的增长引擎

Willem Sels

2025 年市场展望受益于良好的起始点。全球经济相对稳健，大部分企业的盈利增长仍然强劲，通胀近乎已经受控，不少央行继续降息。随着一些重要选举结束，这方面的情况目前更为明朗。

当然，我们的世界依然复杂，包括美国新一届政府的关税和财政政策。但企业、政府和家庭正在适应不断变化的现实，创造新增长引擎。多国政府正在制定有力和详尽的工业政策，以保护具战略重要性的行业，并为制造业提供支持。这些国家的债务水平偏高，意味需要审慎地制定支出目标，但大部分聚焦于建造基础设施，以促进迁回在岸市场的趋势，推动能源自给自足和支持数字经济。人工智能主导的创新，不只惠及晶片制造商，也促使各个板块的投资增加，因为企业首席执行官都致力创新和提高生产力。

越来越多企业利用大量手头现金，藉由借贷成本下降以提高股东价值，方法是通过股份回购和增加并购。家庭受益于通胀和利率下跌，而银发经济等领域则持续增长。此外，同样重要的是，中国政府当前聚焦通过货币和财政刺激措施提振内需，所有引擎显然跟以下各项息息相关。我们的主题框架“科技颠覆”的结构趋势，“气候行动”和“社会演进”和亚洲在世界新秩序不断转变的角色。从周期角度来看，这些引擎也支持目前的稳健宏观环境，继续推动全球经济发展，并为投资者创造丰富的机遇，来自不同资产类别。

因此，我们认为现金将继续不如充分多元化的投资组合。我们高配全球股票，明显偏好美国月。美国应可受益于延长减税，新政府放宽监管，以及强劲的美国创新趋势。欧洲方面，由于缺乏明确的工业政策，加上美国关税的担忧和增长相对疲弱，因此我们低配欧元区股票，但我们仍对英国持较积极的观点。我们也高配以下市场，日本、印度和新加坡股市。美国可能加征关税，加上当地财赤增加，或会使债市更加波动，但实际收益率偏高，且美联储应会继续降息。因此，我们对大部分债类持中性观点，并认为需要采取主动和短期战术策略。我们也看好黄金和对冲基金，作为分散投资的工具。我们认为美元也有望表现良好，受益于美国经济增长强韧，加上相比欧元和日元的息差具吸引力。

我们采取哪四大优先投资策略？

第一，我们把握政策顺位和创新推动盈利增长，这是 2025 年的两个增长引擎。美国和亚洲的工业，应可受益于迁回在岸市场和政府政策。人工智能主导的创新，应可提振科技和以下主题：智能自动化及人工智能和新世代医药，这些主题都需要更多电力和基础设施，我们认为这为投资者带来庞大机遇。

第二，我们采取抗衡现金利率回落的多元资产和主动的债券策略。随着大部分央行继续降息，全球多元资产策略受益于强大的机会。目前股债之间的相关度偏低，同样有利多元资产策略，尤其是采取主动和短期战术的策略，有助应对波动市况并把握个中优势。

第三，我们的核心配置加入私募市场及对冲基金。不少盈利增长具吸引力的公司，没有在证券交易所上市，而是选择在较长时间保持私有。因此，投资者可在适当情况下，考虑投资于私募市场以把握这些机遇。

私募信贷市场往往能够在整个周期缔造相对稳定和可观的回报，尤其是与公开信贷市场相比，对冲基金提供具吸引力的投资机会，因为波幅和差距应会持续偏高。

最后，我们探索转型中亚洲本土市场的韧力。亚洲（日本以外）有望取得 4.4% 2025 年国内生产总值增长。即使贸易前景不确定，但受益于印度和东盟的本地增长强劲，以及中国扩大刺激政策，这包括我们的新主题—亚洲国内领先企业。我们采取相同的当地观点，看待高配的市场，包括日本、印度和新加坡，以及我们的主题—印度与东盟崛起。

我们看好中国科网和消费龙头企业。这些企业将受益于政策支持，我们继续物色具备以下条件的公司：派付高息、并增加股份回购以提升股东价值。亚洲债券方面，我们聚焦优质债券。