

滙豐 2025 年第一季投資展望（於 2024 年 11 月 21 日發佈）

驅動新時代的增長引擎

Willem Sels

2025 年市場展望受惠於良好的起始點。環球經濟相對穩健，大部分企業的盈利增長仍然強勁，通脹近乎已經受控，不少央行繼續減息。隨着一些重要選舉結束，這方面的情況目前更為明朗。

當然，我們的世界依然複雜，包括美國新一屆政府的關稅和財政政策。但企業、政府和家庭正在適應不斷變化的現實，創造新增長引擎。多國政府正在制定有力和詳盡的工業政策，以保護具戰略重要性的行業，並為製造業提供支持。這些國家的債務水平偏高，意味需要審慎地制定支出目標，但大部分聚焦於建造基建，以促進遷回在岸市場的趨勢，推動能源自給自足和支持數碼經濟。人工智能主導的創新，不只惠及晶片製造商，也促使各個板塊的投資增加，因為企業行政總裁均致力創新和提高生產力。

越來越多企業利用大量手頭現金，藉由借貸成本下降以提高股東價值，方法是通過股份回購和增加併購。家庭受惠於通脹和利率下跌，而銀髮經濟等領域則持續增長。此外，同樣重要的是，中國政府當前聚焦通過貨幣和財政刺激措施提振內需，所有引擎顯然跟以下各項息息相關，我們的主題框架「科技顛覆」的結構趨勢，「氣候行動」和「社會演進」和亞洲在世界新秩序不斷轉變的角色。從周期角度來看，這些引擎也支持目前的穩健宏觀環境，繼續推動環球經濟發展，並為投資者創造豐富的機遇，來自不同資產類別表現。

因此，我們認為現金表現將繼續不如充分多元化的投資組合。我們對環球股票持偏高比重，明顯偏好美國。美國應可受惠於延長減稅，新政府放寬監管，以及強勁的美國創新趨勢。歐洲方面，由於缺乏明確的工業政策，加上美國關稅的憂慮和增長相對疲弱，因此我們對歐元區股票持偏低比重，但我們仍對英國持較積極的觀點。我們也對以下市場持偏高比重，日本、印度和新加坡股市。美國可能加徵關稅，加上當地財赤增加，或會令債市更加波動，但實際收益率偏高，且聯儲局應會繼續減息。因此，我們對大部分債類持中性觀點，並認為需要採取主動和短期戰術策略。我們也看好黃金和對沖基金，作為分散投資的工具。我們認為美元也有望表現良好，受惠於美國經濟增長強韌，加上相比歐元和日圓的息差具吸引力。

我們採取哪四大優先投資策略於投資組合？

第一，我們把握政策順位和創新推動盈利增長，這是 2025 年的兩個增長引擎。美國和亞洲的工業，應可受惠於遷回在岸市場和政府政策。人工智能主導的創新，應可提振科技和以下主題：智能自動化及人工智能和新世代醫藥，所有這些主題都需要更多電力和基建，我們認為這為投資者帶來龐大機遇。

第二，我們採取抗衡現金利率回落的多元資產和主動的債券策略。隨着大部分央行繼續減息，環球多元資產策略受惠於強大的機會。目前股債之間的相關度偏低，同樣有利多元資產策略，尤其是採取主動和短期戰術的策略，有助應對波動市況並把握箇中優勢。

第三，我們的核心配置加入私募市場及對沖基金。不少盈利增長吸引的公司，沒有在證券交易所上市，而是選擇在較長時間保持私有。因此，投資者可在適當情況下，考慮投資於私募市場以把握這些機遇。

私募信貸市場往往能夠在整個周期締造相對穩定和吸引的回報，尤其是與公開信貸市場相比，對沖基金提供吸引的投資機會，因為波幅和差距應會持續偏高。

最後，我們探索轉型中亞洲本土市場的韌力。亞洲（日本以外）有望取得 4.4% 2025 年國內生產總值增長。即使貿易前景不明朗，但受惠於印度和東盟的本地增長強勁，以及中國擴大刺激政策，這包括我們的新主題 — 亞洲國內領先企業。我們採取相同的當地觀點，看待持偏高比重的市場，包括日本、印度和新加坡，以及我們的主題 — 印度與東盟崛起。

我們看好中國科網和消費龍頭企業。這些企業將受惠於政策支持，我們繼續物色具備以下條件的公司：派付高息、並增加股份回購以提升股東價值。亞洲債券方面，我們聚焦優質債券。