

2019 年 1 月 7 日

滙豐私人銀行 2019 年上半年投資展望 穩中求勝的平衡風險策略

隨著滙豐私人銀行對美國利率將於今年見頂、美元強勢稍有減弱的預期，加上中國的財稅政策刺激，新興市場和亞洲資產於 2019 年可望重拾成長軌道。為了紓緩貿易緊張局勢帶來的影響，預計中國將加大財政及貨幣寬鬆力度，以推動內需成長。在經濟周期延長的預期之下，滙豐私人銀行在未來 6 個月資產配置中增持全球股票，尤其偏好美國及亞洲（日本除外）股票。在亞洲股票中，滙豐私人銀行將中國、新加坡及印度股票繼續評級為「增持」。在固定收益市場方面，滙豐私人銀行看好美國債券及新興市場美元債券。在亞洲債券當中，中國、印尼及韓國的個別債券亦提供理想投資選擇。

隨著中國陸續推出財政刺激措施，加上美國經濟保持穩健成長，令全球經濟周期得以延長，滙豐私人銀行預測 2019 年及 2020 年全球 GDP 成長將溫和減速，分別落於 2.6% 及 2.4%。市場對美國聯準會過度緊縮的擔憂可能於未來數月緩解，屆時新興市場股票、債券及貨幣市場有望回穩。目前固定收益市場已反映美國聯準會 2019 年升息的因素。滙豐私人銀行預測，聯準會在 2019 年 3 月和 6 月還會再升息兩次，然後按兵不動，直至 2020 年 9 月和 12 月將會降息，而美國 10 年期債券的殖利率於 2019 年底和 2020 年底將落於 2.5%。

滙豐私人銀行亞洲區首席市場策略師范卓雲指出：「當前投資人情緒變得過於悲觀，市場過於擔憂全球經濟衰退風險。我們認為，今年全球經濟放緩幅度將呈現溫和走勢，預計環球股市將保持約 10% 盈利成長。在經歷 2018 年市場大幅調整後，投資人預期變得相當審慎、估值顯著下調，加上倉位偏低，均有助股市於未來數月觸底，並進而逐步復甦。」

范卓雲補充：「因美國升息而引發市場拋售的影響目前已基本被市場消化，美國公債價格預期應會窄幅波動。雖然經濟衰退、歐洲債務危機或美國聯準會政策失誤等潛在風險可能會讓市場從當前水準再進一步調整，但我們認為這些重大風險事件應不會成為現實。」

整體來看，面對全球經濟放緩，確實讓投資人不宜過分樂觀，不過，滙豐私人銀行認為，目前股票和債券市場估值已顯著改善，可望平衡周期性展望轉弱的

風險因素。在全球擴張周期的後期階段，股市的回報愈見參差，而市場波動亦不斷加劇，投資人有必要聚焦於主動型投資管理，採取全球多元資產配置的投資策略以分散風險。黃金、對沖基金、私募股權及私人信貸基金等另類投資可提供與市場走勢相關性較低的報酬，並可作為有效對沖組合風險的投資工具，協助投資者在波動的市況中取得穩健回報。

預期新興市場 2019 年轉勢

美國利率見頂及美元強勢減弱，有望於 2019 年消除新興市場及亞洲資產在去年面對的一大利空因素。為了減輕貿易不明朗因素的影響，中國在 12 月召開的中央經濟工作會議中決定在今年推出更強力的財稅及貨幣刺激措施，以支持內需成長。滙豐私人銀行預計 2019 年中國 GDP 成長將維持在 6.6%。

「我們認為，油價回穩將成為支持新興市場資產的另一個有利因素。」范卓雲補充：「經過 2018 年的大幅重新定價後，股票估值與過往平均水準相比更具吸引力。在新興市場內，亞洲市場憑藉其穩健的國內成長動力、結構性改革進展、較低估值及改善中的股本回報率，成為最具吸引力的地區。面對中美貿易關稅帶來的挑戰，不少投資人擔心外圍不明朗因素，因此，我們聚焦於內需驅動而基本面穩健的產業類股。我們偏愛可受惠亞洲財富成長或中國刺激經濟政策的優質股。」

滙豐私人銀行預期亞洲股市將於 2019 年復甦，在資產配置中繼續增持中國、新加坡及印度股票。經歷 2018 年大幅調整之後，中國刺激經濟政策及結構性改革有望積極支撐 2019 年的中國股市表現。在所有亞洲市場當中，預期印度股市將於 2019 年取得最強勁的盈利成長。亞洲高息股（包括個別新加坡房地產投資信託基金）的股息率較市場平均為高，加上現金流較為穩定，亦可望在美國升息的不利因素減弱之時，提供頗具吸引力的投資機會。

范卓雲指出：「在亞洲股票當中，中國股票於 2018 年經歷大幅調整後，風險回報率已頗具吸引力。市場普遍憧憬，北京會在未來 12 個月內推行企業減稅措施。同時，中國亦將加快國企改革及其他結構性改革。相關措施有助為民營企業提供更公平的競爭環境，以及改善企業治理水準。結構性改革的推進，可望產生重要的催化劑，有助減低中國股票過高的股票風險溢價。」

聚焦於優質及成長性

范卓雲補充：「面對市場波動及中美貿易緊張局勢持續，我們聚焦於亞洲優質成長股。我們認為，利潤率高、自由現金流強勁、資產負債表穩健及盈利能見度高的公司將處於最有利位置，能夠抵禦外圍不明朗因素帶來的不利影響，並持續為股東創造價值。」

可持續發展的世界

有賴於亞洲區內政府對環保政策的大力支持，加上投資人對可持續回報的需求不斷增加，滙豐私人銀行認為「可持續投資」的概念長遠將成為亞洲的投資主流，未來將有更多的亞洲投資人願意將資金投放於以可持續發展為目標並對世界產生積極影響的公司。

滙豐私人銀行相信，環境、社會及治理因素能幫助投資人有效管理因環境事件、聲譽受損及治理問題而產生的金融風險。進入 2019 年，駕馭市場波動和防範風險十分重要，可持續投資當中包括環保生活解決方案供應商、由性別多元化管理團隊領導的公司、以及可持續債券等，均蘊藏著頗具吸引力的投資機會。

完／更多

免責聲明

本文件僅為一般的市場評論，並不構成投資建議或回報保證。且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。

所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，係依據資料製作當時情況進行判斷，未就任何特定投資目標或客戶需求進行市場分析，且嗣後均可能因各種政治、經濟或市場等本行所無法控制之因素的變化而更動或改變，滙豐(台灣)、滙豐集團及其關係企業並不負通知的義務，因使用本文件資料所生之直接或間接損失，滙豐(台灣)亦不負擔任何責任。

本文件內容非經同意，不得為任何目的將其內容之全部或一部予以散佈或以任何方式重製或轉寄予任何第三人。

滙豐私人銀行

滙豐私人銀行是滙豐集團的一部分，致力成為領先的國際私人銀行，為企業擁有人及其家族成員提供服務，並在全球規模最大、增長最快的市場為客戶提供財富、業務和家族承傳方案。滙豐集團是全球最大的銀行和金融服務機構之一。滙豐私人銀行是一個市場推廣名稱，指滙豐集團旗下主要私人銀行附屬公司所經營的私人銀行業務。請瀏覽 <http://www.hsbc.com.tw/1/2/private.banking-zh-TW> 了解更多詳情。

滙豐(台灣)商業銀行

滙豐(台灣)商業銀行股份有限公司(以下簡稱滙豐(台灣))為香港上海滙豐銀行有限公司在台灣設立之子公司，於2010年5月1日正式營運，總部設在台北。滙豐在台灣的历史可回溯至1885年在淡水指定代理商推展業務，並於1984年在台北正式成立分行。滙豐(台灣)目前在全台灣設有30家分行，協同滙豐集團其他在台成員為客戶提供全方位的個人金融與財富管理、工商金融、企業金融、私人銀行和資產管理等服務。

滙豐控股有限公司

滙豐控股有限公司是滙豐集團的母公司，總部設於倫敦。滙豐在歐洲、亞洲、北美洲、拉丁美洲、中東及北非 66 個國家及地區設有約 3,800 個辦事處，為全球客戶服務。於 2018 年 9 月 30 日，滙豐的資產達到 26,030 億美元，是全球規模最大的銀行和金融服務機構之一。

全文完