



CP20210706001

使用期限至 2021 年 08 月 06 日

2021 年 07 月 06 日

滙豐投資管理年中展望：經濟政策邁向「任務經濟」

- 全球經濟正步向「擴張階段」及「任務經濟」，優先支持綠色及共融成長
- 投資價值股仍屬明智之舉；亞洲股市有機會提供風險調整後報酬機會
- 中國債券在平衡信貸風險的前提下，可望提供穩定收入及風險分散效益

踏入 2021 年下半年，滙豐集團投資管理團隊認為，全球經濟正在從經濟週期的「復原階段」步向「擴張階段」——美國、中國及亞洲主要工業國的產出已全面復甦。企業利潤大幅反彈，預期 2022 年企業盈利將高於疫情前的預測水平。隨著通膨壓力上升，各國政策辯論的焦點將轉移到減少量化寬鬆及升息的時間表。

雖然美國經濟在財政刺激下表現強勢，但刺激政策的規模及速度反映經濟正面臨供應限制，從而造成短期的限速效應及通膨壓力。長遠而言，滙豐投資管理預計美國通膨率將穩定在略高於 2% 的水平。這意味著聯準會能夠維持溫和政策，並有可能在 8 月份的會議上宣布縮減量化寬鬆規模，且在 2023 年底前不會啟動第一次升息。

中國目前處於經濟週期的最前沿。滙豐投資管理預計，由於信貸偏弱，加上在今年剩餘時間出口需求減弱，中國經濟增長將趨於緩和，而焦點將從增長轉移至金融穩定性。中國當局正在以循序漸進的方式靈活推進政策正常化，意即降低社會融資總額及採取更加強硬的監管立場，這應能抑制通膨同時降低經濟過熱的風險。

滙豐投資管理亞太區投資總監陳寶枝表示：「在疫情憂慮及諸多限制下，2021 年上半年對許多亞洲經濟體而言均充滿了挑戰性。然而，隨著疫苗接種加速及在有利的全球需求下，各地需求及服務可望在今年下半年及 2022 年出現反彈。在下半年，預計大多數亞洲經濟體將採取穩定的宏觀政策，以維持經濟復甦及通膨基本受控。」

第二個轉型則是步向「任務經濟」，其中主要經濟體將採取更積極的財政政策。對投資者而言，這表示通膨風險攀升，同時政府在支持綠色、共融增長及提高投資水平方面將扮演更大的角色。

在經濟政策轉向「任務經濟」的背景下，投資者如何建立投資組合韌性至關重要。陳寶枝評論道：「許多流動資產的預期回報將偏低，並將維持一段時間，而較高通膨環境降低全球政府債券的投資吸引力。在債券方面，我們的投資焦點趨向較高殖利率的亞洲固定收益及另類投資，例如人民幣債券及基建債務等。而在股票方面，我們認為亞洲及中國股票仍具有相對投資價值。」

一、投資於價值股仍屬明智之舉；從 5G、壽險及數位化中發掘關鍵投資主題

全球股市在上半年表現亮麗，獲得雙位數的回報。然而，投資者轉向價值股及週期股，以致投資回報不一。債券收益率走高及資產價格有機會超調，反映價值股優於增長股。在亞洲，基本因素依然穩健，且受惠於結構性主題以及與全球增長復甦相關的週期股。

滙豐投資管理主動型與量化股票投資業務環球主管戴偉利（Alexander Davey）表示：「全球央行持續擴大資產負債表規模，加上低利率的環境將維持一段時間，皆有利於亞洲高股息策略。整體而言，基於良好的增長及流動性支持，我們相信亞洲股市仍能提供可觀的風險調整回報。預計2021年的盈利增長將從去年的-4%強勁反彈。」

板塊表現方面，滙豐投資管理看好5G、壽險及數位化等關鍵投資主題。**戴偉利**補充：「疫情加快結構性及行為轉型，邁向數位經濟發展。資訊科技領域的細分市場將繼續受惠於5G。台灣及韓國科技公司的估值仍具吸引力，且成為率先應用科技的主要受益者。鑑於目前亞洲的保險滲透率偏低，加上新冠疫情提高人們日益關注健康的意識，我們相信包括中國在內的保險市場正在提供搶佔機遇。」

二、鑒於利差良好、人民幣走勢穩定及與其他資產的低關聯性，中國在岸債券具吸引力

在「復原階段」下，全球固定收益資產類別的上半年表現普遍遜色於股票。即使第二季利率波幅收窄及債券收益率趨於穩定，固定收益回報整體上仍然落後。然而，在利差良好、人民幣穩定及與其他資產的低相關性帶動下，中國今年一直是表現突出的債券市場。

滙豐投資管理亞太區固定收益總監林安妮評論道：「我們認為，在通膨升溫及流動資產類別預期回報偏低的环境下，投資者可選擇亞洲債券作為全球債券的替代工具。除此之外，人民幣在岸債券收益率較高，且與股市的相關性也較低。」

林安妮續指：「目前人民幣在岸債券看來仍具吸引力，相對於其他全球債券，10年期政府債券的收益率目前呈現高溢價。¹同樣地，對比其他全球信貸市場，亞洲信貸受益於較高的利差及較短的存續期，同時違約率仍然偏低。」

簡而言之，在經濟擴張階段給予廣大投資者的重點訊息是「未雨綢繆」。為即將到來的週期性轉變、較低的投資回報階段以及政策轉變，皆預示任務經濟風險來臨，在策略上需要重新部署以作好萬全準備。

完 / 更多

註釋：

1. 資料來源：彭博，截至2021年6月

註：文中个股、類股或產業，僅為參考舉例，不代表个股、類股或產業推薦，且不為未來投資獲利之保證，亦不為基金未來之持股，滙豐不負擔任何預測或目標無法達成之責任。本基金特色及策略細節，詳見公開說明書或投資人須知；投資組合可能隨時間、投資策略調整而有所不同。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書或投資人須知。

本資料僅供參考，請勿將其視為投資任何有價證券或其他金融產品之建議或要約，滙豐中華投信已盡力尋求可靠之資料來源以提供正確之意見與消息，但無法保證該等資料之

正確及完整性，投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，滙豐中華投信及其董事、受雇人不因此而承擔任何損害賠償責任。



圖說：滙豐投資管理亞太區投資總監陳寶枝（中）、主動型與量化股票投資業務全球主管戴偉利（右）及滙豐投資管理亞太區固定收益總監林安妮（左）就下半年宏觀經濟及投資主題作出展望。

滙豐投資管理

滙豐投資管理是滙豐集團的主要投資業務，於全球擁有龐大的客戶基礎，透過獨立的賬戶及集成基金，為零售及私人客戶、金融分銷商、企業及機構投資。滙豐環球投資管理透過於全球約 25 個國家建立的環球網絡，為投資者帶來投資機會，並提供環球投資實力及對當地市場獨到的見解。截至 2021 年 3 月 31 日，滙豐環球投資管理的資產管理規模達 6,210 億美元。

香港上海滙豐銀行有限公司

香港上海滙豐銀行有限公司是滙豐集團的始創成員，集團在歐洲、亞洲、北美洲、拉丁美洲，以及中東和北非 64 個國家及地區設有辦事處，為全球客戶服務。於 2021 年 3 月 31 日，集團的資產達 29,590 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