

CP20211222001

使用期限至2022年01月27日

2021年12月27日

滙豐投資管理 2022 年投資展望

****2021 年的成就意味著投資者在 2022 年將會面對「償還期」****

****供需失衡將對 GDP 造成壓力，增長預期遭下調****

****2022 年整體通膨為 4%，當供應鏈復甦時，年初的高位數據將會回落****

****最大的風險是對需求的負面衝擊及供應鏈復甦放緩****

****股票方面應採取槓桿策略（防守型及週期性兼備），固定收益的亞洲債券和信貸均受追捧，個別另類資產亦存在機遇****

增長週期的困局

滙豐投資管理發佈 2022 年投資展望，指出在經歷有史以來最迅速的宏觀復甦之後，全球現正處於經濟週期中段，也就是「擴張經濟」階段，因此增長進程愈見艱難。供需平衡以及政策正常化限制了未來增長。中國仍領先全球復甦進程，更提供大量週期性經驗讓世界各國借鑒。在全球各地，2022 年增長加上通膨組合仍有可為，惟必須重新定義增長預期。

踏入 2022 年，當前商品需求蓬勃發展及供應鏈受阻的綜合影響預期將會持續。政策正常化逐步推進，令供需失衡的情況加劇，從而對 GDP 造成壓力。至於主要經濟體，滙豐投資管理的設想是增長介乎 4 至 5%，其中以英國及中國處於最高水平，美國及歐洲處於最低水平。這表示即使成本上漲對利潤率造成壓力，仍可預期高個位數的利潤增長。

滙豐投資管理首席全球投資策略師 Joseph Little 表示：「亞洲向來受惠於全球經濟迅速復甦，惟部分地區仍嚴重滯後。政策正常化逐步推進或會帶來重大影響。金融狀況收緊暴露了經濟體系中的隱藏壓力。而眾多亞洲經濟體正處於更有利的位置，有能力抵抗全球金融狀況收緊，惟與財政赤字及外幣債務水平相關的亞洲外溢影響揮之不去。其中一個亮點或許是東協，雖然表現大幅落後，但隨着經濟逐步重啟，東協將會進入追落後的階段。」

目前物價壓力持續

Joseph Little 補充道：「滙豐的研究顯示，2022 年通膨處於約 4% 的水平是全年的合理基本情境。然而，通膨走勢似乎頗為複雜。預期現時推高通膨的多項暫時性因素應快見頂，並於第二季轉趨緩和。到年中，隨著供應鏈回復正常，這些因素更有可能產生通縮力量。此後，工資將會成為通膨的主要驅動因素。長遠而言，全球通膨將維穩在 2 至 3% 的水平。」

滙豐投資管理認為各國央行不急於應對是正確做法。央行將對通膨採取堅定立場及或會加快其縮減買債計劃，惟美國聯準會可能最快於 2022 年底才會撤銷政策。與此同時，全球財政刺激將會縮減。

不明朗因素增加，市況波動加劇

未來一年，投資者將要面對的最大挑戰是駕馭眾多經濟及市場不明朗因素。

需求方面，負面衝擊可能來自新冠病毒疫情重返或是中國的硬著陸情境。在任何一種情況下，滙豐集團投資管理認為都不會導致嚴重的經濟衰退，惟風險在於增長停滯及投資者重新關注「W」型增長，這或將嚴重損害週期股的前景。

供應方面，風險來自供應鏈重新連接的速度比預期慢，且勞工供應未有回升，這將意味著通膨持續。否則，強勁的投資週期及「逆向長鞭效應」甚至可能從明年第二季起釋放部分通縮壓力。

從未來借來的資產收益

滙豐投資管理指出，投資者於過往 18 個月獲得豐厚回報，惟這些回報大部分是從未來預借來的。收益率、利差及風險溢價同步收窄，資產類別的預期回報將較以往低。估值上升及安全邊際下降令不明朗因素增加。滙豐投資管理預期各類資產的波幅將會擴大。

滙豐投資管理認為仍有強烈的理由投資全球股票。在勞動市場持續改善之下，股票往往跑贏債券。目前，金融狀況依然寬鬆，股票溢價合理，且利潤持續增長，應足以令股票表現較為突出。

滙豐投資管理主動型及量化股票投資業務全球主管戴偉利（Alexander Davey）表示：

「在信貸利差收窄及近期企業盈利的利好消息支持下，相對去年同期，目前股市的波動不大。然而，利率市場波幅已開始擴大；而在新興市場之中，股票回報的差幅是近十年以來最大，因此可望提高主動選股的回報潛力。」

固定收益市場的主要難題之一是，為何長期實際利率仍處負值區間。滙豐投資管理的研究顯示，實際收益率將隨著政策正常化而上升。美債平衡通膨率亦應保持寬闊。總而言之，滙豐投資管理預期長期債券收益率將逐漸上升。

債券收益率上升應有利於後週期及價值股，例如歐洲、亞洲。然而，考慮到宏觀複雜性及增長驚喜乏善可陳的情況下，滙豐集團投資管理認為最佳策略是採取更謹慎的槓桿策略，優先配置防守性股票（高質量、ESG、數位經濟）及週期股。

滙豐投資管理常務總監暨亞太區固定收益投資管理主管梅立中表示：「亞洲美元債券，尤其是中國的高收益債券，其估值已經低於其中期基本面所暗示的水平，這提供了一個機會，在有選擇的基礎上，以具有吸引力的估值獲得更高質量的信貸。與此同時，持有人民幣債券而非全球債券的理由很充分，因為前者的殖利率較高，亦能分散投資組合的風險。」

同時，對風險投資及氣候科技的配置既是把握創新的合理方式，亦是管理錯失投資機會的方式。總而言之，2022 年對投資者而言似乎更具挑戰性，惟對主動型投資者而言尚有不俗的機遇。

完/更多

註：文中個股、類股或產業，僅為參考舉例，不代表個股、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、受僱人不因此而承擔任何損害賠償責任。

滙豐中華投信獨立經營管理

【滙豐中華投信】

滙豐中華投信成立於 1986 年 4 月，前身為中華投信，2001 年 8 月被納入滙豐集團 (HSBC) 旗下，更為現名。2008 年 6 月，配合滙豐集團統合全球資源，滙豐中華投信英文名稱改為 HSBC Global Asset Management (Taiwan) Limited。滙豐集團總部位於英國倫敦，1865 年先後於香港和上海成立香港上海滙豐銀行有限公司，成立迄今逾 150 年。

全文完