

2022 年 10 月 27 日

## 滙豐銀行 2022 年第四季投資展望

### 跨越低谷 逆流而上

滙豐銀行今 (27) 日舉辦第四季線上投資展望說明會，根據滙豐銀行預期，2023 年全球經濟不會出現全面衰退，但成長速度將會顯著放緩至 1.8%。由於美國核心通膨居高不下，加上就業市場穩健，預料聯準會將持續升息至明年 2 月，聯邦基金利率將上調至 4.625% 的高峰，然後按兵不動。為了應對衰退風險，滙豐對全球股票持偏低比重配置，把資金轉投債券和避險基金，並持偏高比重配置。在未來六個月，滙豐偏高比重配置全球債券，聚焦投資等級債券和優質新興市場美元企業債券。在全球股票組合中，滙豐偏高配置美國股票，減持歐元區及英國股票。滙豐對亞洲股票持中性評級，增持東南亞及香港股票；由於全球經濟放緩衝擊半導體及科技行業，因此對台灣及南韓股市持審慎觀點。為應對通膨和地緣政治風險，滙豐對避險基金、能源股和消費必需品股票維持偏高比重配置，持續看好美元展望。其投資策略強烈偏好具備能力應對氣候變化及結構性挑戰的具抗逆力公司，以及環境、社會及治理 (ESG) 表現出眾的公司。

#### 第四季逆市投資佈局 - 防禦衰退通膨風險策略

滙豐銀行預測，2023 年全球經濟不會出現全面衰退，但全球國內生產總值 (GDP) 將從 2022 年的 2.9% 成長率放緩至 2023 年的 1.8%，預料歐元區及英國將於今年第四季步入經濟衰退期。滙豐預計全球通膨盡顯頑固，全球平均消費物價指數將從 2022 年的 8.4% 高位稍微放緩至 2023 年的 6.6%，因此主要央行明年降息的機會減低。

滙豐環球私人銀行及財富管理亞洲區首席投資總監范卓雲表示：「由於美國 9 月核心通膨高於市場預期而且勞工市場穩健，我們預測 11 月聯準會將再度升息 75 基點，但 12 月升息速度料將放緩至 50 基點，到 2023 年 2 月升息將進一步放緩至 25 基點，將聯邦基金利率上調至 4.625% 的高峰，然後按兵不動，預計聯準會不會在 2023 年內轉向降息。因此，我們繼續看好美元持續強勢，尤其兌歐元和英鎊，因美元獲偏高利率、地緣政治不明朗和避險需求支持。由於步入冬季歐洲將面臨限電和停電風險，經濟步入衰退，預期歐元和英鎊將持續承壓。」

范卓雲表示：「自今年初以來，全球債券市場因央行鷹派升息大幅修正重新定價，推高現金利率和債券殖利率，目前美國國債殖利率已回升至 2008 年全球金融危機前的高水準，投資等級企業債券的收益相對風險尤其吸引人，估值較其他資產類別優勝。由於經濟週期持續惡化，我們認為債券的吸引力顯然高於股票。過去週期的經驗顯示，在經濟放緩時期，高評級債券獲得投資基金支持，因為債券與股票表現的相關度開始減低，投資級債券是有效分散組合風險的工具。雖然利率前景對股債市場的影響同樣重要，但若經濟衰退風險主導市場，股票表現通常較高評級債券遜色。因此，我們調高債券至偏高比重配置，焦點是投資等級債券和優質新興市場美元企業債券。在最近債券殖利率飆升後，我們認為已開發市場、新興市場和亞洲短至中期 (二至五年期) 投資等級債券提供甚具吸引力的息差機會。」

范卓雲續指：「我們展望全球經濟週期可能在明年上半年才會觸底，美國利率料於明年第一季見頂，當公司盈利下調週期也見底，全球承險意欲改善，就是增加整體股票配置的時機。未來六個月，我們偏低比重配置全球股票，更嚴格篩選地區和板塊配置，以緩減通膨和衰退風險。目前股票市場估值已反映美國經濟溫和衰退風險，但與歐洲比較，美國經濟仍相對強韌，因此偏高配置美國股票，偏好具備議價能力和優質盈利的行業領導者，減持歐元區及英國股票。」

范卓雲表示：「在挑戰重重的宏觀經濟環境下，我們繼續偏高比重配置避險基金，這是緩減市場波動的首選投資組合分散風險工具。我們看好已開發市場宏觀和多元策略避險基金，因為這些基金具備有利條件和採取動態投資策略，積極把握市場波動帶來回報差距擴大的趨勢，以捕捉時機和作出相對價值決定。」

### **逆市中東南亞將較北亞市場更具防禦性**

滙豐銀行預計，在動盪的全球市場中，亞洲將保持相對穩健，有力抵禦衰退和通膨風險。其預測亞洲（日本以外）2022年GDP成長3.9%，預期中國經濟成長可望從今年的3.5%反彈至2023年的5.2%，推動亞洲（日本以外）2023年GDP成長加快至4.5%。預計亞洲（日本以外）通膨率將保持溫和，2022年及2023年分別為3.8%及3.4%。

范卓雲說：「我們對亞洲股市持中性配置，相對偏好防禦性較強的東南亞股市，偏高比重配置印尼和泰國股票。今年以來，外部需求急劇惡化，對北亞以出口為主的經濟體及其科技行業帶來很大挑戰，讓台灣和南韓的半導體、智慧手機和電腦行業增添下行壓力，我們對亞洲科技股持審慎保守的態度。在北亞股市，香港股票受惠經濟重啟和復甦，是我們唯一偏高配置的北亞市場。對中國股票維持中性配置，因為中國仍受新冠疫情、房地產市場疲弱和需求不振的影響，出口放緩也阻礙經濟復甦進程，預料中國在二十大完成領導層換班後，待明年三月人大會議完成國務院改組，有關『清零』防疫政策、穩定房地產行業和刺激經濟的政策可望更明朗化。」

### **2022年第四季全球精選主題：「能源轉型及自主」、「對抗通膨」**

應對通膨和地緣政治風險，滙豐銀行偏高比重配置全球能源板塊（包括潔淨能源），並推出「能源轉型及自主」的精選投資主題，認為傳統能源公司與新能源公司的前景亮麗，受惠石油和天然氣價格高漲。同時其投資策略強烈偏好具備能力應對氣候變化及結構性挑戰的具抗逆力公司，以及環境、社會及治理（ESG）表現出眾的公司。

滙豐(台灣)商業銀行財富管理暨個人金融事業處投資及財富管理部主管李勝凱指出：「俄烏戰爭促使各國大力發展可再生能源以加強能源安全及自主，加速推動潔淨能源和綠色轉型的大規模基礎建設投資。隨著冬季臨近，歐洲面臨能源危機，市場對能源的季節性需求增加，利好能源價格和能源股。最近石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)宣佈每天減產200萬桶原油，加上OPEC+的閒置產能緊張，將支持油價穩定在高位。我們預測今年第四季布蘭特原油平均價格每桶100美元，預料明年布蘭特原油平均價格可維持在每桶95美元水準。」

滙豐在第四季新推出的另一精選主題是「對抗通膨」，展示在通膨升溫的環境下，應對通膨風險的策略和投資機會。李勝凱強調：「通膨居高不下的原因之一是租金

高昂，因此投資於美國多戶型住宅租賃具吸引力，預料物流資產的需求也持續穩健。全球能源和消費必需品股票受益於石油和天然氣價格走高和食品通膨，我們看好具有強大市場領導地位和強勁盈利的能源和消費必需品股票。」

李勝凱表示，在市場高度波動下，經常會製造出許多投資機會。首先，滙豐銀行建議保守的投資人可以考慮配置在中至短天期投資等級債券。

在聯準會快速升息後，iBoxx USD Liquid Investment Grade Index TR 這個投資等級債券指數今年以來已經下跌了 22%；在今年之前，從 2000 年至 2021 年底，這個指數共漲了 268.52%，平均年化報酬率是 6.15%。經歷這樣巨幅下跌，意味著投資等級債券的收益率已經大幅上升至吸引人的水準，而根據過去歷史經驗，投資等級債券的違約率低，投資人此時買進投資等級債的風險有限。

李勝凱指出，利用市場的波動，投資人也可以配置一些結構型商品，這些結構型商品在市場波動大增時，條件也會跟著比較優惠。保守的投資人可以考慮一些保本型的結構商品，在本金獲得保障之餘，有機會賺取較定存高的收入報酬。

風險承受程度較高的投資人，則可以考慮趁著此波股票回檔，仔細審視公司的基本面，尋找具潛力的公司投資。過往，當股市多頭時，好的公司股價非常貴，買不下手；今年以來 Nasdaq 指數重挫了 30% 以上，股價腰斬的更是比比皆是，積極的投資人應該回歸去年與前年股市多頭時的投資初心，趁此波股價回檔之際，投資在未來 10 年能夠引領世界產生變革的領導公司，或者趁著股價波動性高，投資在股權連結的相關結構型商品，設定一個合適的投資價位逢低承接這些股票。

完／更多

#### 媒體聯絡人：

|       |     |                |
|-------|-----|----------------|
| 企業傳訊處 | 林文婷 | Tel: 6631-7913 |
|       | 章純如 | Tel: 6633-9899 |

#### 免責聲明

投資價值及其收益可能下跌，投資者取回的款額可能少於投資本金。鑒於大量因素的影響，新興市場投資的波動可能極大，而且會出現不同程度的突然變化。

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(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。集團在歐洲、亞洲、北美洲、拉丁美洲，以及中東和北非 63 個國家及地區設有辦事處，為全球客戶服務。於 2022 年 9 月 30 日，集團的資產達 29,920 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