

2023 年 1 月 13 日

**滙豐銀行 2023 年上半年投資展望****曙光初現 捕捉轉機**

滙豐銀行今(13)日舉行 2023 年上半年投資展望說明會。滙豐銀行指出，在 2022 年市場經歷大規模震盪之後，風險資產的長期預期回報明顯改善。展望 2023 年，預期美元利率見頂和通膨放緩，將支持全球債券市場表現，目前債券收益率處於十年來的高點，相對股票和現金，債券的長期預期回報改善幅度亦最顯著，滙豐對全球所有地區的投資等級企業債券持全面偏高比重配置，並偏好短至中期債券。滙豐預期，全球經濟放緩仍將是企業盈餘的主要阻力，建立可抵禦衰退風險的股票投資組合至關重要，滙豐對美國、亞洲和拉丁美洲股票持偏高比重配置，對歐元區和英國股票持偏低比重。面對全球經濟下行，亞洲是唯一在 2023 年預期成長加速的地區。亞洲股市方面，滙豐對中國內地、香港、印尼和泰國持偏高比重配置。滙豐認為美元已經見頂，美元與其他貨幣的利差不再擴大，美元強勢告終為亞洲市場消除不利因素。滙豐對避險基金維持偏高比重配置，對私募資產持策略性配置，以分散投資組合風險，應對市場的不確定性。

**曙光初現 — 通膨放緩，美國利率見頂，中國重啟經濟**

滙豐銀行預測，各國央行的強力緊縮政策將讓全球國內生產總值（GDP）成長由 2022 年的 3.0%放緩至 2023 年的 1.8%，而全球消費物價指數將由 2022 年的 8.4%放緩至 2023 年的 6.6%。在全球經濟下行的背景下，亞洲（日本以外）表現最佳，預期是唯一在 2023 年 GDP 將加速成長的地區，將由 2022 年的 3.5%成長上升至 2023 年的 4.3%，主要是受益於中國內地加快經濟重啟，以及推出穩定房地產市場的寬鬆政策，而東盟及印度經濟成長將維持穩健。

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：「過去 75 年來，只有 9 年曾經出現股票和債券同時下跌的情況，在股債齊跌的年份之隔年，市場均能收復失地。由於去年資產價格經大幅修正後，長期預期回報明顯改善，當升息與通膨的不利因素被市場完全消化後，偏低的估值將吸引資金返回市場。在各種資產類別當中，去年各國債券收益率急升，因此其長期預期回報相對股票和現金的改善幅度最為顯著。」

范卓雲說：「美國升息週期正步向尾聲，我們預期聯準會將於 2 月 1 日最後一次升息 0.5 個百分點，然後暫停升息，預料今年內聯邦資金利率將維持在 4.875%的高點不變，待美國核心通膨進一步回落，聯準會才會在 2024 年第二季和第三季分別降息 0.25 個百分點。美國利率見頂和通膨回落將創造更有利債券市場的投資環境，支持我們在 2023 年上半年對債券持偏高比重配置。」

范卓雲表示：「由於經濟成長週期較利率週期滯後，我們選擇讓投資組合承受利率風險，而非承受週期風險。債券收益率急升後，我們對已開發市場、新興市場和亞

洲的高評級等級債券持全面偏高比重配置，並偏好短至中期存續期（2 至 5 年）債券。從歷史數據來看，當經濟週期放緩時，股票和債券回報的相關度降低，加強了在全球經濟下行週期中高評級等級債券分散風險的優勢。」

范卓雲表示：「從週期因素分析，我們預計全球經濟數據可能會在 2023 年第二季或第三季前後觸底，但全球經濟放緩仍將是未來幾個月企業盈餘的主要阻力。我們預計市場共識盈餘預測將進一步下調，並可能在 2023 年第二季前後見底。為建立可抵禦衰退的股票投資組合，我們青睞更具韌性的股市，對美國、亞洲和拉丁美洲股票持偏高比重配置，由於歐元區和英國經濟陷入衰退，因此對歐洲股票持偏低比重配置。而美國經濟成長將繼續低於長期趨勢，2023 年成長僅為 0.8%，2024 年為 0.7%。」

范卓雲續指：「我們正等待企業盈餘動力見底回穩，這將會是關鍵性的市場指標，讓我們在今年稍後時間在股票投資方面增加配置，屆時我們將聚焦防護性較低的板塊。在 2022 年估值大幅修正後，我們從估值被低估的結構性贏家中尋找機會，這些企業受益於淨零碳排轉型、數位經濟創新及亞洲長期成長機會。」

范卓雲補充：「我們認為，隨着市場對美國利率見頂作部署，美元的上升趨勢已經結束。美元與其他貨幣之間的利差不再擴大，消除了推動美元升值的主要有利因素。我們對美元相對歐元和英鎊持中性觀點，看好日圓、新加坡幣和巴西雷亞爾的展望。我們透過偏高比重配置避險基金，進一步分散投資組合風險，尤其偏好宏觀策略和多元策略，在波動市場環境中對沖風險。我們亦維持對私募股權及私募信貸的策略性配置，以把握與大市相關度較低的回報機會。」

## 2023 年亞洲投資市場前景改善

滙豐銀行預測，受益於中國重啟經濟及加速推動支持房地產的寬鬆措施，中國 GDP 成長將由 2022 年的 3% 回升至 2023 年的 5%。范卓雲續指：「中國在 1 月 8 日起放寬出入境防疫管控，全面結束清零政策，為中港股票市場以致整體亞洲股市帶來另一重大轉捩點。在北亞市場，我們對中國內地和香港股市持偏高比重配置。若參考世界各國重啟經濟的經驗，中國結束清零政策無可避免需要經歷過渡期，今年中國經濟發展將呈先低後高格局。我們預測今年第一季中國 GDP 將陷入 -0.5% 的收縮，預料第二季中國經濟可在疫後恢復正常和穩成長政策支持下強力反彈至 6.2% 成長，預測全年中國 GDP 成長率將從今年的 3% 大幅回升至 5%。」

范卓雲表示：「受益於中國經濟復甦、美國利率見頂和美元回軟，我們在 2023 年亞洲市場的前景中看到曙光初現。東盟經濟體受惠於當地經濟持續重啟、供應鏈重新配置和消費開支強勁，東盟經濟穩健成長，是另一項支持亞洲市場的因素。在東盟市場中，我們對印尼和泰國持偏高比重配置，其盈餘成長動力最為強勁。」

滙豐環球私人銀行及財富管理北亞首席投資總監何偉華表示：「中國在去年 12 月舉行了中央經濟工作會議後，政府推出多項支持經濟復甦的刺激政策。為了推動房地產市場回穩，中國推出『三支箭』策略加大對房地產行業的融資支持，國有銀行向開發商提供總值 2 兆元人民幣的信貸額度，並向開發商發放離岸貸款以償還海外債務。中國銀行間市場交易商協會推動開發商發行債券，中國人民銀行的再貸款計劃

將支持高達 2,500 億人民幣的發債融資，同時中國證監會推出五項措施，支持開發商進行股本融資。」

何偉華補充：「在中國人民銀行 12 月下調存款準備金率 0.25 個百分點後，我們預計今年上半年存款準備金率將再次下調 0.5 個百分點，人民銀行將增加目標地區的再貸款配額。我們認為人行有空間在今年上半年進一步將貸款市場報價利率下調 5 個基點，以釋放更強烈的寬鬆政策信號。在北亞股市中，南韓和台灣市場因為較受歐美經濟放緩影響，半導體和科技硬體行業不景氣，預料今年上半年仍然維持波動。」

## **重塑亞洲未來的主要趨勢 – 2023 年第一季精選投資主題**

滙豐銀行在亞洲區內物色四大投資主題，以把握亞洲最具吸引力的成長和收益機會。

### **(1) 亞洲經濟重啟贏家**

何偉華指：「我們預計北亞經濟體，尤其是中國內地、香港和日本，在 2023 年應會最受惠於經濟重啟，因為它們放寬出入境程序和其他防疫限制的步伐落後於世界其他國家。隨著疫情防控措施的加速放寬，以及中國內地和香港在 1 月 8 日起重新免檢疫通關，我們聚焦投資亞洲旅遊、航空、酒店、餐飲和大眾消費板塊的優質行業龍頭。」

何偉華續指：「受惠於經濟重啟，根據世界旅遊及觀光委員會（World Travel & Tourism Council）估計，按觀光及旅遊業對 GDP 的貢獻計算，亞太區可望在 2023 年恢復至疫情前的水準。預計未來十年亞洲觀光及旅遊業的 GDP 平均每年成長 8.5%，是亞洲經濟成長 4% 的兩倍。東南亞應繼續受惠於海外旅客流入和旅遊業興旺的強勁動力，到訪泰國的旅客人數僅回升至疫情前的一半水準。」

### **(2) 東盟新機會**

何偉華表示：「我們探討新的投資主題『東盟新機會』，東南亞國家透過參與《區域全面經濟夥伴關係協定》(RCEP)，讓東盟區內的經濟合作更形緊密，並成為全球最大的自由貿易區。我們認為在地緣政治不明朗因素下，東盟經濟體將持續受惠於亞洲供應鏈的重新配置和區域化。個別盛產大宗商品的東盟國家，例如印尼，更受惠鎳鐵和煤炭價格大幅飆升，從而抵禦歐洲經濟衰退的衝擊。在東盟股市當中，我們看好銀行、消費、基礎建設和新加坡房地產投資信託基金的成長機會。」

### **(3) 亞洲綠色轉型**

何偉華指：「就結構性成長機會而言，我們有關『亞洲綠色轉型』的主題繼續專注於區內能源轉型及自主、綠色基礎建設發展及電動汽車技術創新的機會。我們看好太陽能、風力和綠色氫能的再生能源設備製造商、智慧電網製造商和電動汽車供應鏈的龍頭。」

何偉華補充：「世界銀行估計，中國需要在能源轉型、綠色基礎設施和技術方面投資高達 17 兆美元，以在 2060 年前實現碳中和目標。中國正成長為全球電動汽車巨

頭，在中國出售的每三輛新車中就有一輛為電動汽車。純電動汽車股，一些傳統的原設備生產商和電池公司可以受益於淨零碳排轉型。我們預計中國的太陽能每年裝置容量將於 2023 年達到 115 GW，並以 15% 的年複合成長率增長至 2025 年的 150 GW。」

#### **(4) 亞洲優質債券**

「為部署通膨放緩和美國利率見頂，我們繼續看好『亞洲優質債券』主題，尤其是亞洲債券市場的利率在 2022 年大幅上升。這個主題繼續聚焦亞洲的優質企業債券，包括高評級等級香港企業債券、中國科技企業債券和印尼美元債券。為把握香港向外重啟經濟的機會，我們青睞零售和房地產領域的投資等級債券。我們繼續看好印尼投資等級準國債具吸引力的息差機會。」

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。

#### **滙豐環球私人銀行**

滙豐環球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、業務和家族傳承方案。滙豐集團是全球最大的銀行和金融服務機構之一。滙豐環球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 [www.privatebanking.hsbc.com](http://www.privatebanking.hsbc.com) 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26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 64 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