

MKT20230629003

使用期限至2023年8月6日

2022年7月6日

## 滙豐投信 2023 年下半年投資展望： 新興市場崛起，中印雙星再現，悠遊亞洲股債

- 成熟市場亮起衰退警告信號燈，新興市場將受到青睞
- 相較其他成熟市場，亞洲股票（印度、東協、中國等）更具優勢
- 亞洲和印度固定收益資產具收益潛力

### 不同國家的經濟表現差異日益擴大

踏入 2023 年中期，滙豐投信以「不同步調」作為全球宏觀經濟展望的主題，意指各主要市場經濟表現的差異性將日益擴大。西方成熟經濟體仍受到通膨持續和貨幣政策緊縮所壓制，但新興經濟體則受惠於較低的通膨、中國持續開放及美元走弱等因素，將有機會受到青睞。

滙豐投信指出，在步調不一的主題下，觀察逆全球化的環境，複雜而分化的經濟環境創造了不一致的市場步伐，這將為多元投資和追求績效者帶來新機會。展望未來，隨著房地產和勞動市場降溫，西方經濟體的通膨壓力將放緩。同時，市場對於金融穩定性的擔憂，意味著全球央行進一步升息的空間有限。貨幣政策收緊、信貸供應緊縮以及疫情時期的大量儲蓄已消耗，將令美國經濟在年底前展望指向衰退風險，屆時這將消除剩餘的通膨壓力，並讓聯準會有空間開始降息。

滙豐投信表示，西方經濟體的衰退將有可能導致市場前景艱難；反觀亞洲，成長雖受到全球貿易放緩的打擊，但同時也受益於亞洲區域內強勁的經濟復甦。在美元走弱、聯準會轉向的趨勢下，溫和的通膨令亞洲央行有空間放寬貨幣政策，具針對性的政策寬鬆和前置性財政支持，可維持增長趨勢並提振信心。

### 留意科技股相對估值已偏高

滙豐投信指出，今年初截至 5 月底，那斯達克指數上漲 24.1%，為過去 24 年以來排名第七高，自 2000 年科技泡沫起，那斯達克單年度上漲逾 30%僅出現 5

### 滙豐投信 獨立經營管理

本看法發行機構  
滙豐證券投資信託股份有限公司

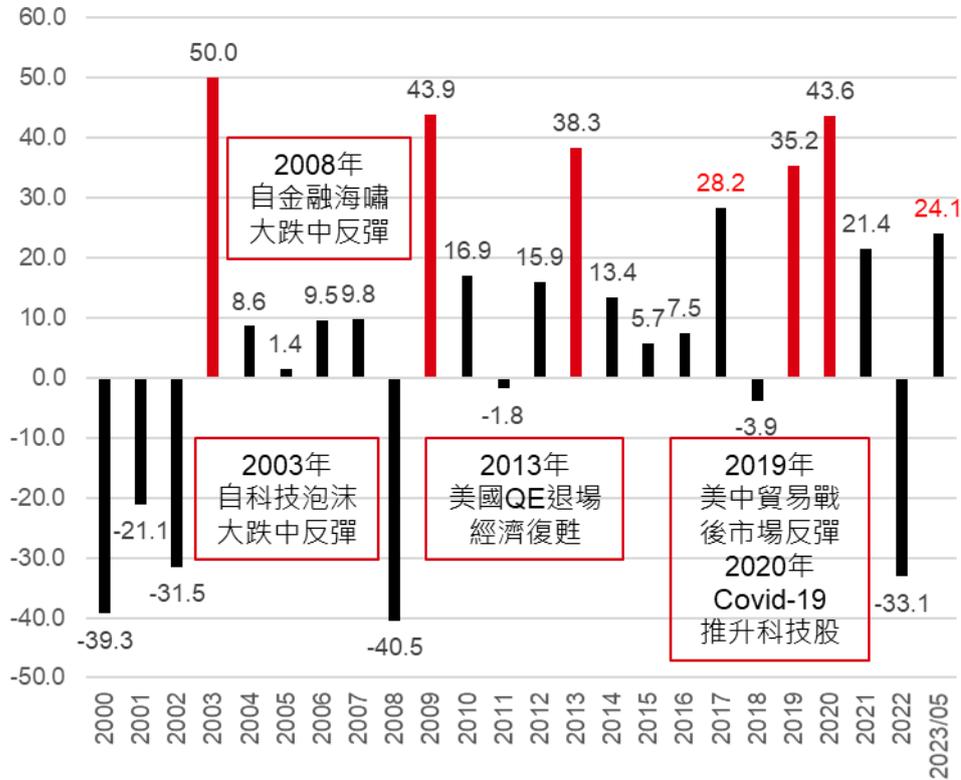
註冊地址：

106 臺北市敦化南路 2 段 99 號 24 樓

Tel : 02-6633-5808 [www.assetmanagement.hsbc.com.tw](http://www.assetmanagement.hsbc.com.tw)

次。若進一步觀察那斯達克 100 指數對比羅素 2000 指數（小型股），相對估值創 2000 年科技泡沫以來新高；由上述二點來看，必須留意科技股已經漲多的相對估值風險。

※ 2023 年科技股跌深反彈



資料來源：Bloomberg，滙豐投信整理，2023 年 5 月。

在強韌的宏觀趨勢下，亞洲市場具吸引力

滙豐投信投資長韋音如表示，與成熟市場股票相比，亞洲股票具相對價值優勢，因獲利預期正在出現修正，且開始穩定下來。海外投資者對亞洲股票的持有仍然偏低，顯示外資仍有進一步的購買空間。

韋音如強調，今年下半年印度和中國將是亞洲亮點。尤其印度是宏觀增長的主旋律，因為在消費者支出復甦和服務業強勁的支持下，印度經濟已從疫情中強勁復甦。同時，印度具有長期「3 高優勢」，即高經濟規模、高公債殖利率及高 GDP 成長率；據統計，印度可望在 2027 年經濟體規模成為全球排名前三大；而印度 10 年期公債殖利率約 7%，亦是固定收益投資人的關注焦點；印度經濟成長率預計至 2030 年之前仍可維持 GDP 年增率 6%至 7%的成長動能\*1，加上印度的人口紅利，有機會再次開展「黃金十年」的格局。滙豐投信展望下

**滙豐投信獨立經營管理**

本看法發行機構  
滙豐證券投資信託股份有限公司

註冊地址：  
106 臺北市敦化南路 2 段 99 號 24 樓  
Tel：02-6633-5808 [www.assetmanagement.hsbc.com.tw](http://www.assetmanagement.hsbc.com.tw)

半年，預計印度將維持強勁的成長趨勢，受惠於通縮壓力、政府投資增加以及不斷擴大的補貼計劃，都將是市場的利多訊息。

與此同時，近年因為美中貿易角力以及疫情造成的供應鏈問題，科技企業巨頭正逐漸將訂單轉至東南亞及印度地區，印度人口約 14 億，其中青壯年人口佔約 4 成，2023 年預估總人口數將超越中國，印度本身人口紅利對於製造業發展有優勢。自莫迪總理上任以來，印度在政策方面積極推動一系列有利於製造業的措施，同時改善經商環境，顯示在政策支持及經濟成長的背景，這股「印度製造」趨勢，將是印度股市中的成長題材。

#### ※ 印度展開「黃金十年」

	印度黃金十年 2022 年 → 2032 年		中國經濟轉型 2007 年 → 2011 年	
名目 GDP(兆美元)	3.17→7.94	成長 2.5 倍	3.55→7.55	成長 2.1 倍
人均 GDP(美元)	2,278→5,242	成長 2.3 倍	2,688→5,596	成長 2.1 倍
私人消費(兆美元)	1.99→4.47	成長 2.2 倍	1.29→2.64	成長 2 倍
投資(兆美元)	1.03→2.68	成長 2.6 倍	1.44→3.52	成長 2.4 倍

資料來源：CEIC、Morgan Stanley 預估、滙豐投信整理；資料截至 2022 年 10 月。

韋音如進一步指出，對於中國而言，鑒於家庭儲蓄率高、房地產市場出現落底跡象與政府支持創造就業機會等，有助於促進中國經濟重新開放及提振內需，具針對性的政策寬鬆和前瞻性財政支持能夠維持成長趨勢。此外，低通膨將為透過降準或下調基準利率等寬鬆貨幣政策打下基礎。從評價面來看，中國股市相較於歷史水準評價面便宜，觀察滬深 300 指數，截至 5 月底 12 個月前瞻本益比約在 11.78 倍左右，低於過去 15 年平均值的 14.01 倍；而 12 個月前瞻股價淨值比約在 1.5 倍，也遠低於過去 15 年平均值的 1.91 倍\*2。滙豐投信預估，今年中國國內生產總值成長率，應能超越中國政府設定的 5% 目標。

滙豐投資管理亞洲投資專委主管 Geoffrey Lunt 表示，在當前全球經濟環境下，亞洲固定收益仍對尋求多元化的投資者具吸引力。儘管中國疫後重啟的動力正在減退，但亞洲的整體增長趨勢仍保持穩健。中國方面預料將推出針對性的寬鬆措施以解決信貸需求問題，而促進消費的財政支持政策作用也將發揮重要作用。

他同時說明，在東協國家方面，由於結構性改革、強勁需求、貿易增加，以及中國旅遊重啟，東協地區的經濟前景具吸引力。考慮到東西方增長趨勢的分

#### 滙豐投信獨立經營管理

本看法發行機構  
滙豐證券投資信託股份有限公司

註冊地址：  
106 臺北市敦化南路 2 段 99 號 24 樓  
Tel：02-6633-5808 [www.assetmanagement.hsbc.com.tw](http://www.assetmanagement.hsbc.com.tw)

歧，亞洲債券的回報潛力和具吸引力的收益率優勢明顯。他強調，美元強勢逆轉和利率緊縮週期在今年年中期將會結束，更進一步支持該資產類別。

※ 亞洲債券具「高殖利率、低存續期間」特性

債券種類	市場	殖利率(%)	利差(bps)	存續期間(年)
非投資等級 債券	亞洲非投資等級	11.5	843	2.8
	美國非投資等級	8.6	434	3.7
	歐洲非投資等級	9.3	446	3.0
	新興市場非投資等級	9.6	566	3.4
投資等級 債券	亞洲投資等級	5.9	163	4.0
	美國投資等級	5.5	141	6.8
	歐洲投資等級	6.2	161	4.6
	新興市場投資等級	5.8	182	4.9

資料來源：Euro IG Corp and Euro HY Corp yields listed are USD hedged. Indices used: 美國投資等級 – ICE BofA<sup>43</sup> US Corporate Index; 美國非投資等級 – ICE BofA US High Yield Index; 歐洲投資等級 – ICE BofA Euro Corporate Index; 歐洲非投資等級 – ICE BofA Euro High Yield Index; 亞洲投資等級 – JP Morgan Asia Credit Corporate Index Investment Grade; 亞洲非投資等級 – JP Morgan Asia Credit Corporate Index Noninvestment Grade; 新興市場投資等級 – JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Broad Diversified Index High Grade; 新興市場非投資等級 – JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Broad Diversified Index High Yield JP Morgan, BAML, 滙豐投信整理 2023/6/12

Geoffrey Lunt 進一步指出：「亞洲債券市場目前正受惠於宏觀環境和良好估值的罕見結合。由於亞洲地區通膨水平遠低於西方，經濟增長前景較好，亞洲的違約率應會受到良好的控制。在美元投資級別債券領域，亞洲債券的利差較美國債券高，且債券質素更好、期限更短。在高收益債券市場中，東盟債券亦具吸引力，主要受到基本因素改善和當地信貸條件放鬆的支持。至於中國房地產市場，則採取選擇性投資策略。最後，穩健的宏觀環境有利於亞洲本地貨幣債券，例如印度等市場便具有貨幣升值和較高收益的機遇。」

總結：重新聚焦 2023 年的投資策略

滙豐投信說明，隨著經濟前景日益分歧和全球秩序碎片化，投資組合中的國家和區域配置將需要重新部署，不同國家的特殊情況可以轉化為分散投資機遇。在西方，由於經濟面臨貨幣政策限制、衰退和增長前景下調的阻礙，滙豐投信預計未來 12 個月市場將起伏不定，許多西方經濟體面臨挑戰性的前景，與新興市場形成鮮明對比，因此令新興市場處於較領先的位置。

**滙豐投信獨立經營管理**

本看法發行機構  
滙豐證券投資信託股份有限公司

註冊地址：  
106 臺北市敦化南路 2 段 99 號 24 樓  
Tel：02-6633-5808 [www.assetmanagement.hsbc.com.tw](http://www.assetmanagement.hsbc.com.tw)

\*註 1：印度經濟體規模在 2027 年預期可成為全球第三高，資料來源摩根士丹利 ( Morgan Stanley ) 及標準普爾 ( S&P )，資料截至 2022 年 11 月。印度 10 年期公債殖利率 7%，資料來源：Bloomberg, 資料截至 2023 年 6 月 16 日。印度經濟成長率預計至 2030 之前仍可維持 GDP 年增率 6%~7% 的成長動能，資料來源為 CEIC · Morgan Stanley，資料截至 2022 年 10 月。**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。**

\*註 2：Bloomberg，資料截至 2023 年 5 月 31 日。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。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

\*註 3：使用本資料來源業經美銀美林 ( BofA Merrill Lynch ) 同意。美銀美林依美銀美林指數現況授權，惟不為相同之保證，亦不保證美銀美林指數、或是其他包含、相關或衍生於美銀美林指數之資料合適、品質、正確、即時與/或完整。美銀美林對後續使用美銀美林指數行為不負任何責任，亦不贊助、認可或推荐滙豐投信或其提供之產品或服務。本文翻譯自美銀美林公布之英文版本警語，任何解釋疑義，以該英文版本為主。

完/更多



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，滙豐投信及其董事、受僱人不因此而承擔任何損害賠償責任。**由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。不適合無法承擔相關風險之投資人。匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產價值變動。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。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。**使用本資料來源業經美銀美林(BofA Merrill Lynch)同意。美銀美林依美銀美林指數現況授權，惟不為相同之保證，亦不保證美銀美林指數、或是其他包含、相關或衍生於美銀美林指數之資料合適、品質、正確、即時與/或完整。美銀美林對後續使用美銀美林指數行為不負任何責任，亦不贊助、認可或推荐滙豐投信或其提供之產品或服務。本文翻譯自美銀美林公布之英文版本警語，任何解釋疑義，以該英文版本為主。

### 滙豐投信獨立經營管理

本看法發行機構  
滙豐證券投資信託股份有限公司

註冊地址：  
106 臺北市敦化南路 2 段 99 號 24 樓  
Tel : 02-6633-5808 [www.assetmanagement.hsbc.com.tw](http://www.assetmanagement.hsbc.com.tw)

## 【滙豐投信】

滙豐投信成立於 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，並於 2022 年 6 月更為現名。2008 年 6 月，配合滙豐集團統合全球資源，滙豐投信英文名稱改為 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，成立迄今逾 150 年。

滙豐投信 (HSBC Asset Management Taiwan) 為滙豐集團資產管理業務之品牌名稱，包括滙豐證券投資信託股份有限公司依法所提供之資產管理服務。

全文完

**滙豐投信獨立經營管理**

本看法發行機構  
滙豐證券投資信託股份有限公司

註冊地址：  
106 臺北市敦化南路 2 段 99 號 24 樓  
Tel : 02-6633-5808 [www.assetmanagement.hsbc.com.tw](http://www.assetmanagement.hsbc.com.tw)