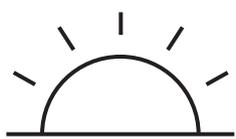


駕馭2025年風險之策略

特朗普再度入主白宮，其經濟政策主張以減稅、基建刺激和貿易保護主義為核心。大規模基建項目需要巨額財政支出，而削減進口商品依賴可能導致國內商品和服務價格上升，加上針對主要貿易夥伴的關稅政策，皆有可能令通脹放緩的趨勢改變，從而限制聯儲局進一步降息的空間。投資者對於美國貨幣政策的預期不時修正，有機會引發市場劇烈波動。故此，儘管我們認為2025年環球經濟維持強韌，但市場面對種種變數，風險不容忽視。投資者除可考慮採取分散投資策略，避免過度集中於單一地區或投資工具的風險外，也可考慮防守性較佳的策略如低波幅策略和高股息策略等。

資料來源：彭博資訊

12 個月展望



正面

 環球股票

 ESG (低碳)



中性

 香港股票

 亞洲股票

 環球債券

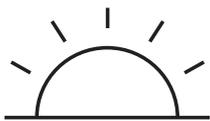


負面

 現金



環球股票



正面

■ 不變

- 從基本面分析，主要經濟體表現仍然存在分歧。強勁的勞動力和消費市場顯示美國經濟仍較具有韌性。而歐洲和中國經濟相對遜色。預計歐洲央行將進一步降息，而中國全國人大會議的刺激措施未能給市場留下深刻印象
- 過去幾個月，中東和韓國的地緣政治風險上升。此外，特朗普也威脅提高關稅，我們認為他的策略可能會加劇未來市場的波動
- 然而，從 12 個月的前景來看，我們對環球股票維持正面看法。我們認為企業盈利尚算健康，美國以外其他市場的股票估值仍具吸引力



ESG (低碳)

■ 不變

- 2023 年環球能源轉型的投資額超過 1.7 萬億美元，按年增長率高達 17%。COP29 設定了新的氣候金融集體量化目標，由原有的每年 1,000 億美元大幅提升至 3,000 億美元，直至 2035 年。但僅僅是官方目標，仍未包括私人企業的貢獻。全球領先企業正在將淨零目標納入其商業模式
- 現時投資者愈來愈重視「環境、社會及管治 (ESG)」因素，企業重視 ESG 和碳排放等因素，其財務表現或較具韌性
- 隨著投資環境波動性增加，低碳策略較傳統股票策略提供較高的抗跌力，及相對較佳回報



環球債券

▼ 下調

- 持續的地緣政治緊張局勢可能會引起市場擔憂。我們預計利率波動將保持在較高水平，並將在增加存續期之前保持耐心。美國國債孳息曲線的短期到中間部分具有良好的價值，可以獲得更好的息差
- 特朗普贏得大選後，2025 年的利率路徑變得更加複雜，考慮到他的關稅和赤字預算政策議程，市場預計 2025 年減息次數將減少，經濟若出現「不着陸」的情況，聯儲局甚至會轉向加息
- 市場預期改變令債券的前景面對相對較大的壓力，所以我們下調債券未來 12 個月觀點至中性，並等待聯儲局對未來利率走向的最新指引



中性



香港股票

▼ 下調

- 全國人大會議宣布，將在 3 年內實施 6 萬億人民幣的地方政府債務置換（即每年 2 萬億人民幣），並從 2024 年起，連續 5 年從新增地方政府專項債券中安排 8,000 億人民幣專門用於化債。市場預期如果人大要達到傳遞刺激股市之正面效果，需要更大規模推出一性震撼金額的方案
- 政策制定者沒有宣布批准額外的中央政府特別債券發行額度用於銀行資本重組或消費支持
- 由於經濟刺激和風險縮小，全球基金可能會繼續將資金從高估值地區重新配置到中國。然而，由於市場受到不易預測的政策驅動，市場波動可能會加劇。投資者應做好風險管理
- 由於全國人大會議的刺激措施未能給市場留下深刻印象，我們下調港股評級至中性



亞洲股票

▼ 下調

- 我們將亞洲股票評級從增持下調至中性
- 特朗普的關稅對於東協等出口驅動型經濟體來說是一個明顯的下行風險。在印度，我們最近看到普遍的盈利下調和資金外流。在韓國，由於終端用戶需求疲軟，我們持謹慎態度。今年以來，美國的汽車銷售一直強勁，但特朗普贏得大選後可能會出現關稅問題
- 由於日本央行貨幣政策正常化，而美國已啟動降息週期，市場已消化進一步升息的預期。隨著美國和日本之間的利差縮小，我們擔心日圓升值和隨後的獲利螺旋式下降，特別憂慮對出口商的影響
- 由於基本面疲軟，我們對中國的看法是中性的；不過，我們不排除潛在積極政策的可能性



負面



現金

■ 不變

- 現金是我們在股票和固定收益立場的餘額
- 由於預計市場短期內將持續緊張，現金仍然是一種防禦性資產，有助於降低整體投資組合貝塔值。另一方面，當減息週期仍未結束，現金吸引力仍較遜色
- 我們維持現金的 12 個月的負面展望，原因是環球債券前景相對現金更為優勝

免責聲明：

本文件的所有資料均只作為一般參考指引及一般投資知識分享之用，當中可能含有「前瞻性」信息，包括預測、收益或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。本文件的所有資料並非任何形式之保證或投資意見，既不構成任何投資邀請或提呈，亦不可作為任何協議購買或出售產品的根據。本文件內所提供之資料內容乃基於相信來自可靠來源，但永明資產管理（香港）有限公司、其聯屬公司及董事及僱員（統稱永明金融）並不保證、擔保或代表其準確性、有效性或完整性，不論是明示或隱含的。

投資附帶風險，過往表現並不能作為未來表現的指引。投資回報可升可跌，甚至會變得毫無價值，投資者未必可取回其所有投資的款項。本文件所載資料並沒有考慮個別投資者之目標、財政狀況或需要。永明金融並不對任何人士因倚賴任何本文件所提供之資料或建議所引起之損失而負上責任；亦不因任何所提供之資料或建議的不確或遺漏而負上責任。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

本文件乃永明資產管理（香港）有限公司所擁有，未得事先同意，不可作出任何變更或修改。

由永明資產管理（香港）有限公司刊發



查看網上版本