



每月投資更新

2025年1月



增長

- 最近的聯儲局《褐皮書》確認，美國經濟持續以等於或高於趨勢的速度增長，營商樂觀情緒升溫可能導致商業投資增加，進一步推動本已強勁的經濟增長。
- 候任總統特朗普**關稅政策的不確定性**在利好環境下成為**主要關注點**。預計具針對性的漸進關稅方針對美國經濟增長及通脹的影響相對有限，而激進關稅方針可能對美國及全球增長以及全球利率及通脹產生更負面的影響。

通脹

- 備受期待的2024年12月美國核心消費物價指數數據大致符合市場普遍預期，按月上升0.2%。
- 整體而言，通脹進程正朝聯儲局的2%目標邁進，但由於短期通脹風險仍然存在（例如關稅），過程可能緩慢及充滿波折。
- 我們正密切關注勞動市場，因為**工資通脹**與核心通脹的相關性極高。
- 我們繼續注意到**潛在供應方衝擊**（例如中東緊張局勢對石油供應的影響）以及**特朗普2.0任期內美國新政府政策的通脹性影響**。

貨幣政策

- 12月的美國消費物價指數減低了加息風險，並維持對聯儲局在2025年下半年減息的憧憬。儘管如此，聯儲局很可能繼續**關注即將公佈的數據**，尤其是與勞動市場相關的數據（例如新增職位），從而為貨幣政策提供方向。
- 然而，由於即將上任的特朗普政府的政策將對美國經濟產生未知影響，**利率走勢仍充滿變數**。
- 由於聯儲局推行減息週期，加上美國經濟仍然強韌，**美國通脹有回升的風險**。

資產類別觀點

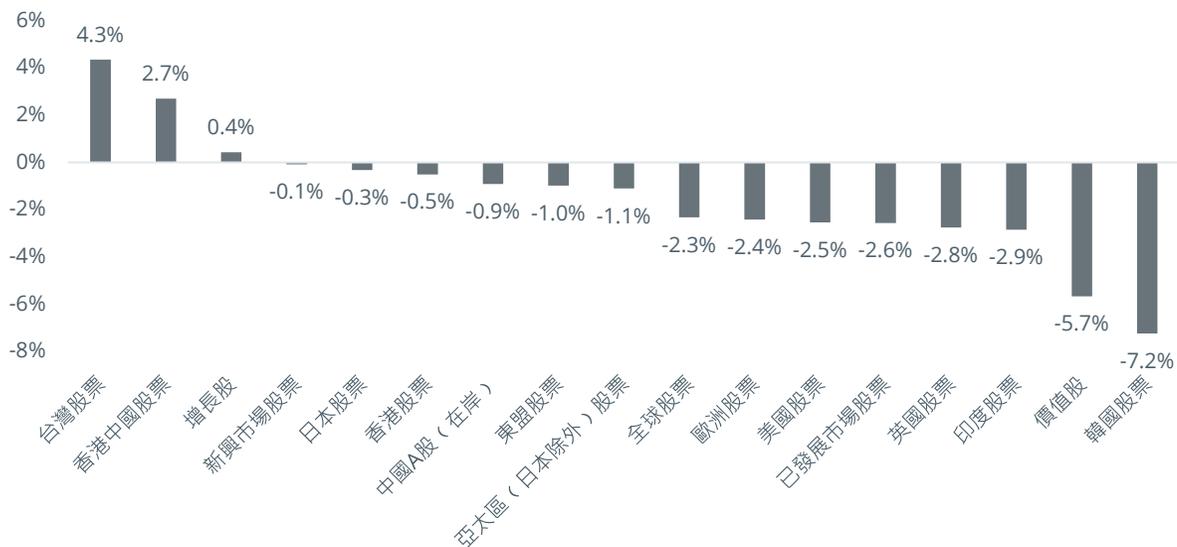
- 隨著**特朗普政府**即將上任，預計美國的**減稅及支持企業政策**以及其他因素將推動美國企業盈利增加。
- 雖然我們意識到大部分「美國例外」的預期已反映在美國市場的高估值中，但面對上述環境，**全球股票及美國高收益債券**等風險資產可能繼續在短期內提供吸引的戰術性投資機會。
- 鑑於美國經濟強勁及聯儲局有需要進一步減息，我們對美國國庫債券維持**審慎**看法，而我們亦認為**經濟衰退的可能性已經下降**，並轉向**通脹性增長**。
- 2025年，估值可能下降，盈利增長亦可能改善，加強投資者對**亞洲及新興市場股票**的信心。
- **黃金**可能是對抗通脹及美國保護主義政策的有效對沖工具。

需要關注的三大風險領域	可能性	對市場的負面影響程度
美國通脹回升的可能性 或對美國經濟造成負面影響，並有可能干擾聯儲局的寬鬆週期。	中	高
地緣政治風險 或會嚴重影響投資者情緒，但基本因素最終將主導市場回報。敘利亞最近出現政權更替，提醒我們地緣政治風險及市場波動持續存在。	中	中
由於刺激措施未能推動經濟加速增長， 中國經濟增長放緩（及其對全球整體經濟增長的拖累） 可能持續更長時間。中國持續的通縮趨勢引發其對全球經濟產生負面外溢效應的風險。	中	中



全球股票市場

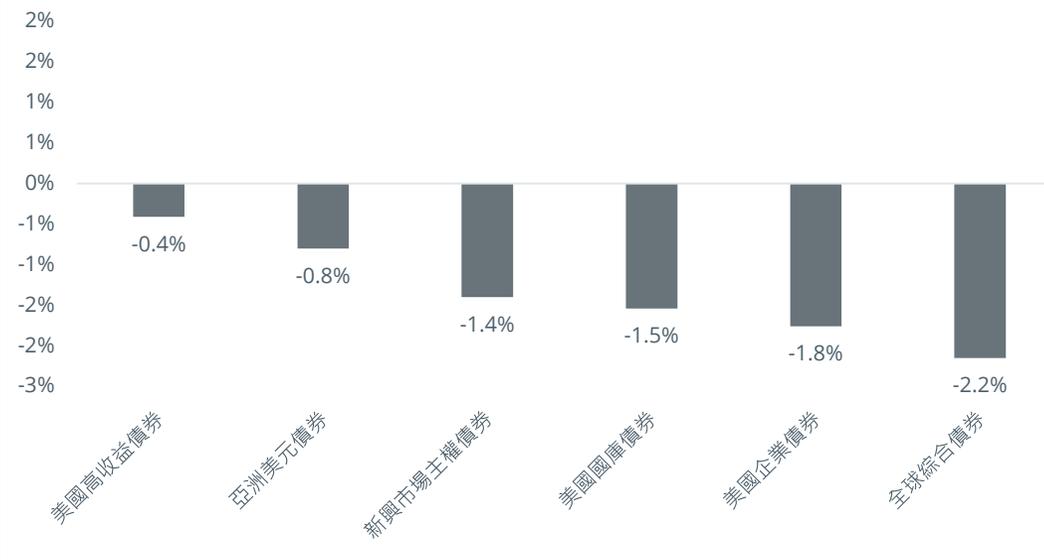
(每月總回報，截至2024年12月31日，以美元計)*



- 市場在12月繼續評估經濟增長、通脹及聯儲局政策預期，以及特朗普領導的新一屆美國政府。以MSCI所有國家世界指數代表的全球股票下跌-2.3%，MSCI美國指數則下跌-2.5%。新興市場股票在12月的表現相對持平，錄得-0.1%回報（美元），跑贏以MSCI世界指數代表的已發展市場股票，後者錄得-2.6%回報。
- 台灣股票在月內繼續表現出色，MSCI台灣指數上升4.3%，主要由市場份額顯著的晶片製造商台積電的升勢推動。在政治局勢持續不明朗的環境下，韓國股票在月內遭進一步拋售，以美元計回報為-7.2%。

全球債券市場

(每月總回報，截至2024年12月31日，以美元計)*



- 12月，由於聯儲局將目標利率區間下調25個基點，並暗示2025年減息次數減少，美國國庫債券收益率普遍上升。10年期國債收益率上升40個基點，報4.58%，2年期國債收益率上升12個基點，報4.25%。
- 在收益率普遍上升的情況下，全球綜合債券下跌2.2%，而美國國庫債券則下跌1.5%。
- 美國高收益債券及亞洲美元債券的表現相對領先美國政府債券，分別錄得-0.4%及-0.8%回報；新興市場美元主權債券錄得-1.4%回報，部分原因是美國國庫債券收益率上升及美元走強。



免責聲明

資料來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。

本文由瀚亞投資（香港）有限公司（「瀚亞香港」）刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞香港和Prudential plc. 與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk) 由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。