

# 思考未来 2022

您的环球投资格局指南



# 聚焦质量，把握增长

随着 2022 年拉开帷幕，即标志着自从疫情开始，已经过去整整两年<sup>1</sup>颇不宁静的时光。我们经历了经济衰退和随后的复苏，其间，股票市场证明了其韧性，并升至新高。日常生活发生了深刻的变化，数字技术在我们工作、消费和互动方式中发挥了更深层次的作用。

与此同时，可持续投资已逐渐成为主流，推动全球实现净零目标的进程。

新冠肺炎疫情持续对投资格局造成负面影响。新的“奥密克戎（Omicron）”变种病毒导致一些国家重新采取控制措施。这样的情况犹如当头一棒，及时提醒我们：疫情阴霾未散，我们仍面临着新感染潮和病毒变种的风险。

那么，2022 年将会怎样？在宏观经济方面，我们预计增长将会放缓，2022 年全球经济预计将增长 4.0%，而 2021 年为 5.7%。这并不是一件坏事，只是反映出我们从新冠肺炎疫情衰退中“快速而轻易”的复苏已经基本结束（特别是在发达国家/地区），全球经济已进入新的增长阶段。

我们相信，股市将继续上涨，其动力来自盈利增长，而不是在 2021 年带来超额回报的多方面扩张。与经济增长一样，我们预期股市回报率将放缓，但仍将保持正增长。因此，目前来看股票比债券更具吸引力。

**那么，在 2022 年，投资者应如何构建投资组合？**

前景充满机遇，但必须极为谨慎地管理风险，尤其是在新冠肺炎疫情仍在持续产生负面影响的情况下。

通胀一直顽固地居高不下，尽管我们预计将会有所缓解，但其给央行带来的压力很容易造成他们采取不当的措施。

我们的基本假设是，美联储和欧洲央行等主要央行将保持低利率以维持经济，但需做好应对波动的准备，以防出现早于预期的加息举措。

这意味着要继续投资于股票，但不要过度扩大风险资产持仓，同时专注于能支付有吸引力股息的优质大盘股公司。

由于有利的人口结构和机会集中在北部和东南部，亚洲仍然是我们的青睐的地区。目前，投资者可以用比年初更低的价格在该地区进行投资。随着经济重开步伐的加快，亚洲也将迎来进一步增长。结构性主题方面，可持续投资和数字化应在大多数投资组合中发挥关键作用。

更深入的探讨以及更多内容将在后续几页中为您展开。希望您能喜欢这些内容，祝愿您在 2022 年的投资之旅中赢得开门红。



**曾伟仙**  
汇丰财富管理及个人银行业务  
高级投资策略师






**Willem Sels**  
汇丰私人银行及财富管理  
环球首席投资总监

# 2022 年投资格局

我们已确定并已做好准备的情景：

情景	股票
 经济继续增长，但增速放缓；盈利增长放缓	继续投资于股票，但减持周期性板块
 通胀持续致使市场情绪紧张；央行逐步收紧政策	投资组合多样化以减轻一系列的意外波动
 亚洲呈现出长期机遇和结构性增长	投资亚洲，重点关注受益于结构性增长政策的经济体
 对个人、公司和政府而言，可持续性变得更为重要	纳入围绕 ESG 的相关投资，以实现长期资本增长和风险管理
 创新正在为企业和政府赋能，从而做好准备迎接未来	考虑在自动化、人工智能、生物技术和远程健康等科技子主题方面的持仓

我们并不确定但也已准备好的情景

情景	股票
 通胀回落至更“正常”水平的时间	通过重点关注大盘股、优质股以及在股息方面具有吸引力的股票来管理风险
 新冠肺炎疫情新感染潮/变种病毒对现有的劳动力市场短缺和供应链问题的影响	相比工业和材料板块，更青睐周期性消费品
 新冠肺炎疫情、地缘政治风险及选举	分散投资以保持投资组合的韧性

<sup>1</sup> 根据世界卫生组织数据，疫情于 2019 年底首次报告提及。

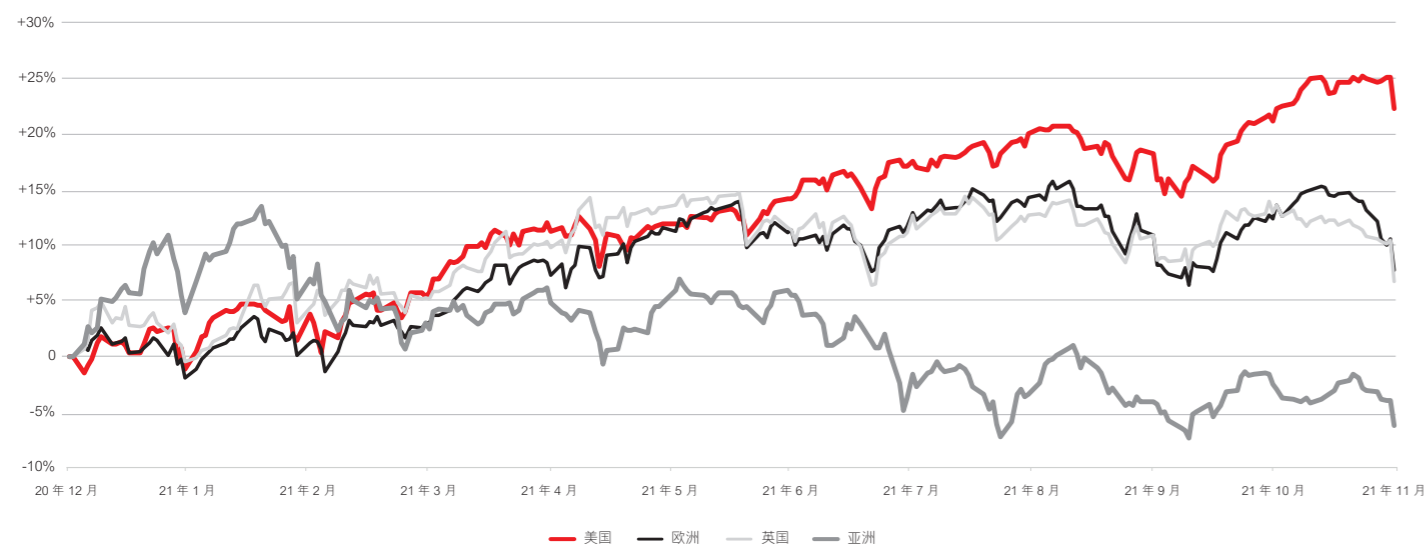
# 值得关注的键数据

经济增长预计将在 2022 年放缓，这是下一阶段复苏的一部分

	国内生产总值		通货膨胀	
	2021 预测	2022 预测	2021 预测	2022 预测
全世界	5.7	4.0	3.7	3.6
美国	5.7	3.8	4.7	4.7
欧元区	5.0	4.0	2.5	2.6
英国	7.1	5.1	2.5	4.1
日本	2.2	1.8	-0.2	0.3
中国大陆	8.3	5.6	1.0	1.4

资料来源: HSBC Economics。\*GDP 总量使用滚动加权名义美元，通货膨胀率使用名义美元购买力平价权重计算，目前从 2018 年开始滚动加权。

## 受强劲企业盈利推动，美国股票业绩表现一马当先



资料来源: Refinitiv Datastream, 截至 2021 年 11 月 26 日的日期。指数重置为 100。  
注: 资产类别表现由不同指数代表——美国股票: 标普 500 指数; 欧洲股票 (英国除外): MSCI 除英国外欧洲各国指数 (美元); 英国股票: 富时全股指数 (美元); 亚洲股票: MSCI 除日本外亚洲各国指数 (美元)

## 具有稳健 ESG 实践的公司股票表现优于环球股票



资料来源: Refinitiv Datastream, 截至 2021 年 11 月 29 日的日期。指数重置为 100。  
注: 资产类别表现由不同指数代表——环球股票: MSCI 世界 (美元) 指数; 环球 ESG 股票: MSCI ESG 全球领先企业 (美元) 指数

# 全球日历

## 主要事件——2022 年上半年

- 1 月 26 日 ■ 联邦公开市场委员会 (FOMC) 政策决议
  - 1 月底 ■ 意大利总统选举
  - 2 月 3 日 ■ 英国央行 (BoE) 政策决议
  - 2 月 3 日 ■ 欧洲央行政策决议
  - 2 月 13 日 ■ 德国总统选举
  - 3 月 9 日 ■ 韩国总统选举
  - 3 月 10 日 ■ 欧洲央行政策决议
  - 3 月 16 日 ■ 联邦公开市场委员会 (FOMC) 政策决议
  - 3 月 17 日 ■ 英国央行 (BOE) 政策决议
  - 3 月 27 日 ■ 香港特首选举
  - 4 月 10 日 ■ 法国总统选举
  - 4 月 14 日 ■ 欧洲央行政策决议
  - 5 月 4 日 ■ 联邦公开市场委员会 (FOMC) 政策决议
  - 5 月 5 日 ■ 英国央行 (BOE) 政策决议
  - 6 月 9 日 ■ 欧洲央行政策决议
  - 6 月 15 日 ■ 联邦公开市场委员会 (FOMC) 政策决议
  - 6 月 16 日 ■ 英国央行 (BOE) 政策决议
- 政策决议 ■ 政治选举



# 投资主题

## 2022 年上半年投资主题

### 1. 保持投资，但需谨慎管理风险

全球经济正处于“周期中期”阶段，预计增长将以较缓速度继续下去。挑战包括持续的通胀担忧、原材料价格高企和供应链中断等。我们对 2022 年全球 GDP 的预测为 4.0%，而 2021 年为 5.7%。

我们的基本预期是，尽管目前通胀水平较高，提高利率的压力加大，但众多央行将保持低利率。虽然我们预期通胀将于 2022 年消退，但它可能会导致一系列波动，尤其是在如果再出现新的新冠肺炎感染潮和变种病毒，以及一些即将到来的地缘政治性选举的情况下。

因此，我们提倡分散多元化、风险管理的投资组合，重点关注股息收益丰厚的优质大盘股公司。纳入优质债券和 ESG 指标良好的公司债也能增强韧性。

未来 3 至 6 个月，我们对美国、欧洲和亚洲股票持“偏高”态度，但由于供应链问题及通胀预测升级，对英国股票持“中性”态度。

### 2. 探索亚洲亮点

新一代的科技和消费行业领先企业，以及支持增长的结构因素正在重塑亚洲的未来。我们看好该地区的多个行业，包括非必需消费品、科技、通信及金融。与欧美相比，亚洲精明的中等收入消费者的消费水平也有所落后，这表明 2022 年的消费仍有复苏的空间。

我们也看到投资正在逐步与政府行动挂钩。中国大陆的十四五规划制定了高质量、可持续发展的蓝图，预示着从可再生能源到电动汽车以及创新技术等多个领域的机会。台湾地区和新加坡也有许多优质公司，这些公司受益于政府支持，涉及智能制造、半导体芯片、5G、健康科技等领域。印度尼西亚的原材料行业也将从不断增长的绿色产业中受益——例如，纯镍用作电动车电池。

在未来 3 至 6 个月，我们看好亚洲的这些行业：

- 非必需消费品 —— 经济复苏的主要推动力
- 通信 —— 业务继续数字化
- 科技 —— “新常态”带来更多需求
- 金融 —— 行业继续受益于经济前景改善

### 3. 投资绿色未来

联合国气候变化峰会（COP26）探讨解决一系列重要问题，从森林砍伐到逐步淘汰化石燃料等，同时获得了各国政府的最新承诺。在气候变化的缓解和适应策略、可持续性披露标准和发展中国家融资方面也取得了进展。尽管我们需要更多的努力才能达到 1.5°C 温控目标，但联合国气候变化峰会已将环境、社会和治理因素列为政府、公司和投资者的首要任务。

净零的路径需要依靠绿色创新以获得长期资本增长。发电、基础设施、运输、建筑、电动汽车和工业等行业可能会随着脱碳步伐的加快而发生根本性的转变。

将 ESG 指标纳入策略有助于管理下行风险。具有稳健 ESG 实践的公司也往往会更加透明，且能够更有效地维护股东价值。

**重点关注清洁能源、可持续基础设施、电力运输、建筑效率和工业减排的相关投资主题。**

### 4. 深入数字化转型

疫情开启并加强了全球科技的结构应用，创造了成熟和新兴经济体的一系列投资机会。

科技继续占据结构性方面的有利地位，因为世界正在适应一种更便捷、数字授权的生活方式，让社会即使在不确定的时期也能向前迈进。与此同时，医疗、网络教育、通信、电子商务、娱乐和网络安全等领域的大量创新为人类开辟了更多可能性。

**探索长期推动数字化转型的机会，如云技术、自动化、5G、医疗保健和智能移动。**

# 区域市场展望

## ▲ 亚洲（日本除外）



由于经济增长前景持续向好，我们对 2022 年亚洲投资整体持乐观态度。尽管中国大陆股市近几个月来表现不佳，但所呈现出的更具吸引力的估值仍让人有理由感到乐观。然而，由于原材料价格上涨，中国的盈利前景仍存在一定程度的短期不确定性，这解释了我们对中国大陆股市的短期“中性”立场。尽管如此，我们仍在留意合适的时机再次变得更加积极。

在东南亚，我们看好新加坡股市，因为新加坡股市持续因全球复苏而受益。由于其原材料行业的发展，印尼股票将受益于不断增长的绿色产业。

未来 3 至 6 个月内，我们看好：

- 亚洲的以下板块：非必需消费品、科技、通信和金融
- 台湾地区、新加坡及印尼股票
- 中国大陆本地货币及印尼硬货币债券

## ▶ 日本



我们对日本保持“中性”观点，原因是疫苗推出速度放缓、经济增长结构性疲弱以及日本央行的政策选择有限。与此同时，出口行业严重依赖制造业，制造业目前面临供应链挑战、原材料成本上升。目前，我们仍然偏低比重持有我们认为价值被高估的日本政府债券。

由于增长预期疲弱，我们对日本整体的“中性”立场保持不变。

## ▲ 美国



美国股市是我们的核心“偏高”观点领域，这要归功于其质量风格偏好和美国经济的总体韧性——这两个因素在 2022 年应该会为投资者带来利好。我们预期美联储将维持低利率，支持企业盈利并推动股市走高。

由于预计美国国债将产生较低的收益率（与其他债券和股票机会相比），我们仍保留“偏低”立场。然而，这些工具仍在投资组合中占有一定比重，以对冲波动性。由于 2022 年盈利前景向好，在固定收益方面，我们倾向于环球高收益债券（其中美国债券是一个重要组成部分）。

未来 3 至 6 个月内，我们看好：

- 美国股市，特别是以下板块：非必需消费品、科技、通信和金融
- 美国高收益企业债券

## ▶ 欧元区 and 英国



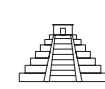
我们对欧元区股票的偏高比重持仓反映出我们相信，该地区的经济复苏仍将持续一段时间。这将推动股市走高，部分得益于欧洲央行的持续宽松政策。来自“下一代欧盟积极”的投资也将有所助益。

相反，我们现在对英国采取更为审慎的态度，将对英国股票的观点下调至“中性”。英国政府正计划收紧财政政策，而英国央行在货币政策上变得更加“鹰派”。然而，英国高收益公司债券表现出色，以诱人的息差和到期收益率吸引了养老基金和其他机构投资者的关注。

未来 3 至 6 个月内，我们看好：

- 尤其是欧洲和英国的以下板块：非必需消费品和金融
- 欧洲和英国高收益企业债券

## ▼ 中东欧及拉美



我们仍然对亚洲以外的新兴市场 (EM) 持“负面”观点，尽管大宗商品价格上涨一直对其带来利好。我们相信商品价格将开始企稳，而缓慢的疫苗推出、可能出现的新冠肺炎疫情新感染潮及有限的政策调整范围将继续带来挑战。

未来 3 至 6 个月，我们将维持对中东欧及拉美股票的偏低比重持仓。我们主要担忧的问题包括该地区的政治不确定性、疫情传播、疫苗接种速度较慢以及经济复苏道路崎岖不平。

注意：

短期观点（3 至 6 个月）：指战术性资产配置时，对资产类别的相对短期观点。

有关汇丰对各资产类别和板块的内部观点的完整列表，请参阅每月初发布的《汇丰每月专讯》。

▲ “偏高”，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，对该资产类别持正面倾向。

▼ “偏低”，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看淡该资产类别。

▶ “中性”，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，对该资产类别并无特定倾向。

## 免责声明

本文件或视频由位于香港皇后大道中 1 号的香港上海汇丰银行有限公司 (HBAP) 制作。HBAP 在香港注册，隶属于汇丰集团。本文件或视频由加拿大汇丰银行（包括其一个或多个附属机构：汇丰投资基金（加拿大）公司（下称「汇丰基金公司」）、汇丰私人投资顾问服务（加拿大）有限公司（下称「汇丰投资顾问公司」）、汇丰证券（加拿大）有限公司（下称「汇丰证券公司」）的分支机构汇丰投资通、汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰（台湾）商业银行有限公司（合称“发布方”）向其客户分发。本文件仅供一般传阅和资讯参考之用。

无论出于任何目的，均不得复制或进一步分发本文件或视频的部分或全部内容予任何人士或实体。本文件或视频不得用于分发该文件或视频属非法行为的司法管辖区分发。所有未经许可复制或传播本文件或视频的行为，均由使用者负责，并可能引致法律诉讼。本文件或视频所载资料仅作一般资讯参考之用，不构成投资研究或买卖投资建议或推荐。本文件或视频所载的部分陈述可视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。相关前瞻性陈述并非未来表现或事件的保证，并涉及风险和不明朗因素。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及发布方并无义务更新本文件或视频内的前瞻性陈述，亦无义务更新实际结果不同于前瞻性陈述所作预期的原因。本文件或视频并无合约效力，且任何情况下均无意于相关行为不合法的任何司法管辖区招揽或推荐买卖任何金融工具。本文件或视频所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制文件或视频时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合分布。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件或视频列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖文内的任何预测、预期及模拟作为未来结果的指标。任何涉及海外市场的投资均可能受汇率影响，导致投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且可能较为波动。新兴市场经济体一般较依赖国际贸易，因此一直并可能继续因贸易壁垒、外汇管制、相对币值受控调整及其他贸易国实施或协商的其他保护性措施而受到不利影响。有关经济体亦一直并可能继续因其贸易国的经济情况而受到不利影响。投资涉及市场风险，请细阅所有计划相关文件。

本文件或视频就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文件或视频并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。本文件或视频并非旨在提供会计、法律或税务建议，亦不应视作会计、法律或税务建议而加以依赖。作出任何投资决策之前，应咨询财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

对于取自相信可靠来源但未作出独立查证的第三方资料，我们不就其准确性及/或完整性承担责任。有关资料乃取自我们相信可靠的来源，然而我们并无作出独立查证。

### 关于汇丰环球投资管理（加拿大）有限公司（「汇丰投资公司」）的重要资讯

汇丰投资管理是一组公司——包括汇丰投资公司——从事投资顾问及基金管理活动，其最终控股公司为汇丰控股有限公司。汇丰环球投资管理（加拿大）有限公司为加拿大汇丰银行的全资附属机构，但本身为独立法人。

### 关于汇丰投资基金（加拿大）有限公司（「汇丰基金公司」）的重要资讯

汇丰基金公司为汇丰互惠基金的主要分销商，并通过汇丰环球智选投资组合服务提供汇丰互惠基金及汇丰集合基金。汇丰基金公司为汇丰投资公司的附属机构，同时也是加拿大汇丰银行的间接附属机构。汇丰基金公司在加拿大所有省份提供产品和服务（爱德华王子岛除外）。投资互惠基金会有风险，投资前请阅读《基金资料概览》。

® 环球智选为汇丰集团管理服务有限公司的注册商标。

### 关于汇丰私人投资顾问服务（加拿大）有限公司（「汇丰私人顾问公司」）的重要资讯

汇丰私人顾问公司为加拿大汇丰银行的直接附属机构，在加拿大所有省份提供服务（爱德华王子岛除外）。私人顾问服务，是汇丰私人顾问公司提供的授权投资组合管理服务。参加该项服务，客户的资产会由汇丰私人顾问公司，或其委任的投资组合经理（汇丰投资公司），投资于各种证券，包括股票、债券、互惠基金、集合基金及衍生工具等。通过汇丰私人顾问服务持有或购买的投资，其价值可能会经常变动，过去业绩并不代表将来的表现。

### 关于汇丰投资通的重要资讯

汇丰投资通，是汇丰证券（加拿大）有限公司（下称「汇丰证券公司」）的分支机构，而汇丰证券公司，则为加拿大汇丰银行的全资附属机构，但本身是独立法人。汇丰投资通只执行买卖指示，不会评估客户户口持有的资产是否合适，或客户的交易指示或其授权人士的交易指示是否合适。客户必须承担投资决策及证券交易的全部责任。

**此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：**汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担担保信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

\*本文件或视频为 HBAP 根据英文版翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及加拿大汇丰银行已采取合理措施确保译文的准确性。如中、英文两个版本有任何不相符之处，应以英文版为准。

本文件或视频的内容未经任何香港或其他司法管辖区的监管机构审阅。建议就相关投资及本文件内容审慎行事。如对文件内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2021。香港上海汇丰银行有限公司，保留所有权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件的任何部分或将任何部分储存于检索系统内。