



2025年1月

八大投資錦囊

認清蛇年路向

雖然我們已經踏入2025年，但是對投資者來說，新的一年要到1月的稍後時間才真正開始。1月20日，特朗普（Donald Trump）將會就任美國第47任總統，並會實施其「美國優先」的議程。幾日之後，即1月29日，東亞大部分地區將會稍為靜止下來，慶祝農曆新年，迎接蛇年的來臨。2025年，投資者將要同時關注北京及海湖莊園（Mar-a-Lago）等地，亦有可能要關注更多偏遠地區，例如格陵蘭（Greenland）或巴拿馬（Panama）。



Virginie Maisonneuve
環球股票投資總監

全球股市過去兩年表現穩健（見圖1），我們對此仍抱有樂觀態度，但是亦會注視投資者的飛行路徑上有機會出現的氣流。為了駕馭蛇年可能出現的情況，我們為投資者準備了以下錦囊：

1.鞏固投資組合基礎：在「美國優先」的議程下，波動與地緣政治將會成為焦點。對股票投資者來說，意味在地域與行業方面需要採取相對多元的部署。美國例外論（US exceptionalism）（無論在經濟增長，以至是企業盈利方面）仍是全球市場的主導特徵，但與其他地區（特別是歐洲與中國）的估值差距已擴大，同時有可能帶來新機遇。



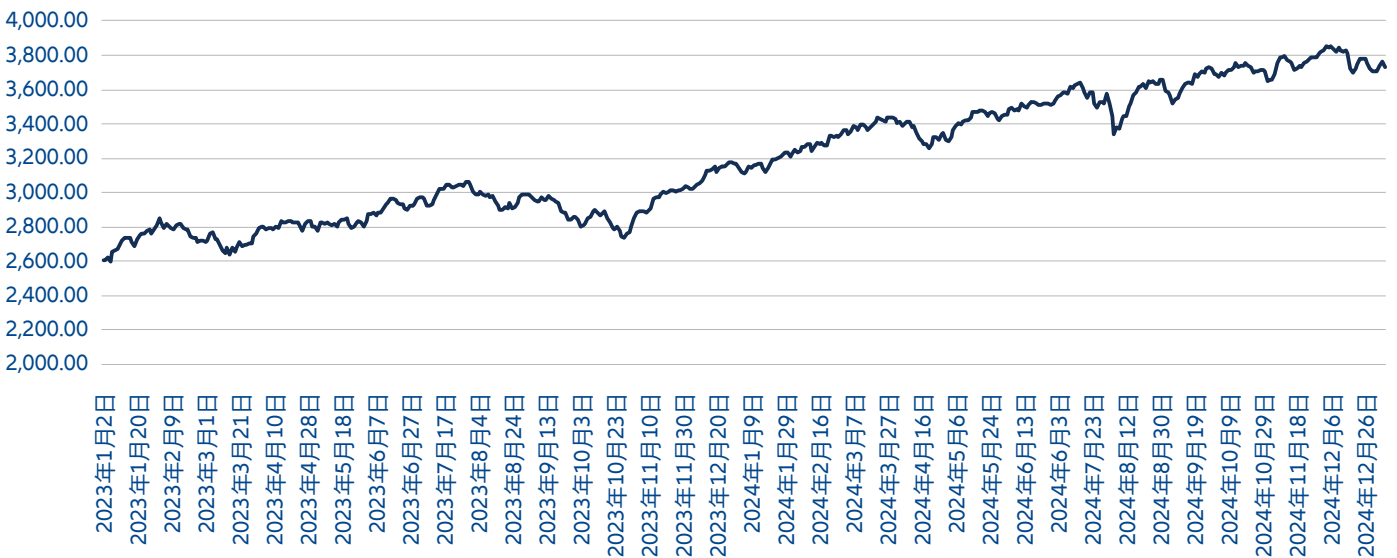
2.著眼於利潤：特朗普的「美國優先」議程及其計劃實施的新關稅，將會擾亂全球貿易活動。然而，這些關稅措施的具體細節，對評估其對盈利的影響，以及企業透過利潤或貨幣吸收部分成本的能力非常重要。關鍵在於要了解從中國進口的（特別是）組件，是否也會與製成品一樣，會被納入美國的新關稅政策。



3.通脹新常態：相對於新冠疫情時因財政刺激所帶來的「高糖效應」，通脹已顯著回落（見圖2）。不過，央行官員可能需要更長時間來研究他們的數據，因為經濟強勁及關稅措施均會影響通脹，



圖1：MSCI世界指數表現（美元）— 2023年1月至2024年12月



資料來源：彭博，2025年1月。

以及左右減息的可能性。由於關稅措施對全球個別地區的影響，會較其他地區更大。因此，央行的政策可能會出現更大分歧，貨幣將會成為主要的調整工具。

4. 國防開支回升：2.5%？

3% 5%？ 無論特朗普及其北約盟友最終就國防開支佔國內生產總值（GDP）的百分比達成甚麼共識，明顯地這數字將會高於現有水平。其他國家將會仿效。由於預算已經捉襟見肘，政府將要作出財政調整。烏克蘭和中東的戰爭顯示，受惠者很可能是科技業，而非傳統的軍備業。



5. 選股較以往更為重要：

雖然不少投資者在2023年及2024年不費吹灰之力，便能受惠於「美股七雄」表現而獲利，但是在2025年可能需要費多一點心思。我們認為全球市場整體的「估值合理」，但是市場集中度與地緣政治差異，促使個股財務的穩健分



析，再次成為當務之急。估值與盈利能力將會成為識別各地最具潛力股票的關鍵指標。

6. 不要忽視中國：美國股票

投資者在回顧過去兩年表現時還會感到滿意，反觀中國股票投資者就沒有那麼高興。2025年會否變得明朗，還是要取決中國對美國新政策體制的反應，當中的關鍵在於關稅措施。在本地方面，有跡象顯示房地產行業正在觸底，而且在政府主導的特定政策下，我們看到消費需求有所復甦。對於這個被低估的市場，中國對特朗普2.0的反應，可能會令不少人感到驚訝。



7. 數碼達爾文主義與人工

智能：隨著人工智能在全球經濟中普及，2025年將會是對這個主題擴大投資的關鍵之年。除了那些龍頭企業，投資者還要部署於人工智能基礎設施、解決方案及服務板塊。這並不局限於



美國，還包括世界其他地方。與此同時，由於人工智能廣泛採用而受到影響的企業，可能會在投資者的組合當中失去一席之地。

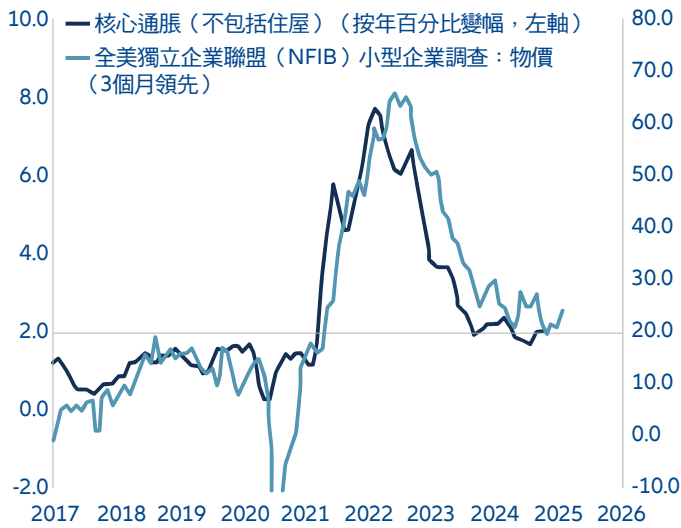
8. 地緣政治新面貌：預料

不可能預料的事。政策變更將透過社交媒體平台宣佈。外交角力會因看似已解決的問題（巴拿馬運河）或在人煙稀少的地方（格陵蘭）爆發。盟友們會將家醜外傳，而代理人戰爭（在經濟上，甚至乎是軍事上）亦可能會爆發，並糾纏在主要大國之間。在2025年，投資者需要保持冷靜，因為地緣政治將從國際會議及國家宴會的穩定步調，轉向快速變化的社交媒體通報。



在中國的十二生肖中，蛇的特點是智慧過人。在2025年，投資者將要遵循建構投資組合的傳統智慧，專注於基本因素、分散投資，以及保持冷靜。我們的八大錦囊應有助投資者在新的年份找到方向。

圖2a：美國通脹（不包括住屋）已屆2%一段時間




資料來源：BNP Paribas Exane，2024年12月。

圖2b：歐盟整體通脹：可能持續低迷



資料來源：BNP Paribas Exane，2024年12月。

與我們保持聯繫 | hk.allianzgi.com | +852 2238 8000 | 搜尋

 讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)

 聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)

 訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)

 關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：
香港 - 安聯環球投資亞太有限公司