

2025年1月市场时评

主要看点

市场回顾

- ❖ 虽然12月出现回调，但整体而言，2024年资产回报依然较为可观。在全球范围内，贵金属和股票是表现最好的资产，而大宗商品则因中国需求疲软而表现落后。
- ❖ 由于债券收益率上升，安全性较高的政府债券在2024年带来的回报较低，甚至是负回报。信用评级较低的高收益债券市场收益强劲。可见，债券投资不能以信贷质量为唯一标准。
- ❖ 2024年，美国不仅免于陷入经济衰退，而且表现也远远超越其他主要市场。这要归功于强劲的消费者支出、科技股的丰厚回报以及美联储降息。

新的一年，新的目标

- ❖ 仅凭预测就作出投资决策是危险的做法，因为预测往往与实际结果有区别。2024年的预测回报率中位数为2.2%，但年底实际回报率为25%。
- ❖ 若能谨慎考虑基本假设和市场驱动因素，预测还是能够提供有价值的洞见。
- ❖ 谨慎乐观是2025年的主旋律。降息和促增长政策可能会支撑市场上涨，但我们还是会关注过高的估值和衰退风险（尽管这并不是基本情境）。潜在的贸易战也为比较乐观的基本情境带来了风险。

未来展望

- ❖ **股票**：股票有望延续良好表现，因为经济保持韧性，当前环境向好，而且人工智能浪潮的受益者不再仅限于大型科技股。在美国，新政府或将减税和放松监管，这也可能提高企业盈利，从而证明当前估值上升是合理现象，并且市场有望进一步走高。
- ❖ **债券**：在不出现经济衰退的前提下，长期债券的上行空间或许有限，因为其相对收益率较低且利率路径摇摆不定。固定收益方面，我们继续看好仍为收益型投资者提供可观收益的短期债券。

调整收益来源

- ❖ 常见的收益型投资策略，例如30/70（股票/债券）投资组合和颇受青睐的投资级债券市场在2024年备受挑战，甚至难以超越货币市场基金5.2%的回报率。
- ❖ 高收益债券市场是个例外，其中新兴市场和亚洲高收益债券的表现尤为出色，助推我们的收益型策略获得了将近10%的回报率。
- ❖ 鉴于高收益债券市场表现强劲表现及其收益率目前较低，我们把焦点转向确保利润以及将资产重新分配给更优质的债券，在降低违约风险的同时以更合理的风险回报率来创造收益。

请点击[这里](#)查看详细市场时评

本文包含的信息：本文包含的信息：（1）归汇信资管及/或内容提供者所有；（2）不得加以复制与分发；（3）不保证其准确性、完整性与时效性。汇信资管及其内容提供者对于使用该资料所引起的损害或损失不负有任何责任。过往表现并非未来结果的保证。

 汇信资管

2025年1月

2025年市场展望：

变局之下，
应变之道

前言

多年以后，若有人回首往事，就会发现2024年对许多投资者来说不过是司空见惯的一年。何出此言呢？2000年代的房地产热潮、1990年代的经济狂飙，或1980年代的里根经济学，都在金融发展史上留下了浓墨重彩的一笔。相比之下，2024年显得平淡无奇。某些高层次的市场关系也只是产生了寻常的影响：股票上涨，股票涨幅超过债券，美国股票涨幅超过国际股票。

抛开表象，事情远非如此简单。个人投资经历和投资结果会因为一些投资决策而截然不同，例如投资股票还是债券、大盘股还是小盘股、美国还是世界其他地区，价值股还是增长股的决策。无论如何配置资产，投资者都可能随着时间而获得收益，可在2024年，除了美国增长股外，投资于几乎任何其他领域都只会拖低回报。

其中一个原因是科技日新月异。有的投资者可能会以“这次情况不一样”的理由来安慰自己。那么，在这个“不一样”的环境中我们该如何进行投资？虽然世事变幻，但仍存在着普遍真理：有些影响全球事件和市场的人类行为模式依然如故。例如，投资者倾向于高估短期影响，而低估长期影响。只要人类仍是其中的一环，再多的人工智能也无法改变这种一如既往的人类行为模式。套用马克·吐温的一句名言，“历史不会重演，但人类行为总是惊人的相似。”那我们该怎么办呢？跟上时代的发展，与时俱进，同时也要了解颠扑不破的规律。

Alvin Goh

首席投资官