

汇丰环球私人银行2023年第三季度投资展望 Willem Sels

经历了非常富挑战性的 2022 年后，全球股市已见反弹，并收复去年约 50% 跌幅，债券也表现良好。因此，直至目前为止，不持太多现金才可取得回报。

什么因素推动这次市场反弹？首先和最重要的是美国通胀下跌，通胀是 2022 年的一大难题，但好消息是通胀将持续回落。这已容许一些央行结束加息，其他央行也应很快跟随。盈利也比市场预期更强韧，因为企业成功保障利润率。科技股表现领先，源于其拥有盈利能力和大量使人振奋的创新发展，而且加息周期接近尾声。可持续投资一般高配增长股和优质股，但对油气股配置不足，现正因有关偏好而受益，这些配置对可持续投资有利。

目前，不管怎样，持熊市观点的人 would 认为未来存在一些重大风险。发达市场增长正在放缓，银行收紧贷款标准，市场也对商业房地产感到担忧。然而，银行资本普遍充裕，而且贷款拖欠比率偏低，因此我们预期不会出现系统性危机。至于房地产，拖欠情况往往需时才会出现，故我们认为这是缓慢而非一触即发的过程。尽管这些都是合理的下行风险，但美国经济衰退不是定局，有几个其他关键因素可抵消这些负面因素。通胀回落为消费者带来更多喘息空间，加上劳动力市场依然强劲，故消费（占国内生产总值最大比重）应保持稳健。利率见顶是另一个正面因素。当西方国家经济放缓时，亚洲经济反弹，挽救了整个局面。情况比一些人预期的更加平衡——七国集团经济应会放缓，但仍保持正数增长。好消息是目前盈利预测已经反映这个经济情况。

亚洲方面，我们认为东方国家展现上行趋势，不论是亚洲经济，还是区内股债市场。中国重启正刺激消费支出和服务业，数据至今胜于预期。这个情况应会持续，并实现更好的盈利和市场表现，因为除了经济重启之外，中国再次聚焦于增长，应可稳定房地产板块的活动，并推动与自主和净零转型相关的领域。与此同时，印度正受益于强烈的投资意欲、财富增长和全球科技股升势。

为了更直接剖析全球投资环境，我们区分了六大力量。首先，经济周期不同步：亚洲经济上升，但西方国家经济放缓。从结构方面来看，我们正步向战略竞争更趋激烈，以及颠覆性科技和社会变革涌现的时代。随着我们实现净零排放的进度一直落后，这个目标变得越来越迫切。

这对投资者有何启示？不同步的经济周期使亚洲受益，利率见顶则有利债券。周期差异和世界多极化使美元持续疲弱。利率见顶及颠覆性科技和社会变革将支持我们看多科技板块。最后，我们身处的世界错综复杂，而且存在周期不确定因素，正好突显出分散投资的重要性，以及波幅交易的潜力。因此，我们采取温和承险策略，低配现金，高配优质债券，对股票持中性策略，偏好亚洲和美国，并高配对冲基金。

但这六大力量也推动我们的投资主题和四大投资趋势。我们的亚洲区首席投资总监范卓云将在视频中详细探讨我们的亚洲主题。在第二个趋势下，我们专注盈利强韧的公司和基础设施板块



视像访问记录

的机遇。我们也通过优质债券和派息股寻找收益。数字化转型受益结构刺激因素，以及利率见顶和人工智能与自动化技术等领域迅速创新所带来的短期支持。对我们来说，可持续投资仍是核心投资组合和卫星投资主题的关键。各国政府对这个领域的公司提供大量支持，因为这是其希望争取市占率的领域。

总括而言，我们的主要优先重点是什么？首先，我们需要把握亚洲升势，不论是债券和股票市场，还是消费相关活动和重点板块。第二，正如市场预期，通胀持续回落，债券收益率可能随时下跌，因此我们有意在此前锁定收益。第三，市场波动和错配为主动策略、多元化投资组合、波幅策略和对冲基金带来许多机会。最后，我们认为盈利往绩可观的科技公司在短期和长期仍展现强劲潜力，因为其将会为企业客户带来更多利润，使我们的生活变得更加有趣。