

## 汇丰 2024 年第三季度投资展望（于 2024 年 5 月 23 日发布）

Willem Sels

在下半年，我们认为投资组合表现将受益于吸引的收益水平和稳健的利润增长。上述两大支柱为投资组合回报提供基本支持，尽管地缘政治、宏观数据和央行会议将无疑地造成轻微且短暂的波动。债券市场已多次重新评估降息的前景，但好消息是，目前这些假设相当保守。

美联储主席鲍威尔澄清，下一步行动将会是降息（而不是加息）。现时降息只是时间问题，这实际上为债券收益率设定上限，投资者应可更安心锁定具吸引力的收益率水平，从而创造稳健的收益来源。现金利率将会在某个时间下跌，而且无法锁定。

因此持有现金过久将会带来重大的机会成本。利润是投资组合回报的另一动力，盈利动力正在扩大。部分原因是经济动力正在扩大至美国以外的市场，而美国的内需保持强劲。欧洲已摆脱衰退，而且经济略为加快；中国经济已触底；印度经济持续取得可观增长。在日本，企业盈利提供支持，而且更加注意股东价值创造。

另外，全球利润同时受惠于成本压力缓和、利息支付减少的前景，以及人工智能和其他科技创新帮助提高生产力 – 这些不仅是在科技板块，同时也包括其他领域。盈利动力扩大，支持我们在第一季度增持股票，并扩大地区和板块投资。

我们继续看好美国科技股，但也有其他选择美国以外（亚洲甚至欧洲）和其他板块（例如：工业、金融、非必需消费品和医疗保健），这些股票的基本面良好，而且估值更具吸引力。板块和地区投资扩大也反映在我们的精选主题，因为投资趋势如科技颠覆、气候行动：许多政府和消费者都正在实行，以及社会演进所带来的变化，都属于全球性质。

那么，投资者面对哪些风险？市场或会继续担忧通胀长期偏高和推迟降息，但我们认为这与经济活动较预期强劲有关。因此，我们高配股票的幅度大于债券，虽然我们维持两者的投资。美联储主席鲍威尔在讨论经济增长和通胀担忧缓和时，似乎与我们的观点一致，而且他不承认滞胀担忧。

地缘政治也可能令市况短暂波动，但至今油价急升只属短暂性质，而且闲置石油产能充裕。至于美国大选，双方势均力敌增加预测的风险。实施任何重大的贸易关税，可能会使全球增长承压和通胀上升（即使是在美国）。

但这种情况充满变数，目前全球贸易流量实际上正在回升。正如市场至今的表现所示，应可从容应对这些不确定性，只要收益和增长基本面继续提供支持。在此环境下，我们的投资组合采取什么优先投资策略？首先，我们扩大股票投资，涵盖更多地区和板块以增加投资机会，并物色价格具吸引力的股票。

我们继续专注于欧洲和亚洲的优质股及大盘股，也乐于对美国采取侧重周期的策略。我们将现金用于投资债券和多元资产策略，因为均衡的投资组合应纳入强劲的收益成分。我们把握优质债券目前具吸引力的收益率水平，以增加投资组合回报，并管理波幅和极端风险。

第三，我们在适当情况下投资私募资产和基础设施。私募信贷市场提供吸引的贷款条件，随着更多企业转向私募融资，私募信贷市场的深度正在提升。此外，就全球基础设施发展而言，资金捉襟见肘的政府乐见私人投资者担当更重要的角色。再者，基础设施回报往往与通胀挂钩，这是投资组合中一个具吸引力的特征。

最后，我们继续在亚洲发掘最佳机遇。举例说，这些机会源自日本、中国和韩国等市场的企业改革。我们也看好印度股票，两者均受益于友岸外包、年轻人口结构和制造业升级。此外，我们在亚洲投资级债券把握收益。因此，我们对下半年前景持积极观点，并将继续运用现金，因为我们认为基本面有利，而且具吸引力的投资选项越来越多。