

滙豐環球私人銀行2023年第三季投資展望

Willem Sels

經歷了非常富挑戰性的 2022 年後，環球股市已見反彈，並收復去年約 50%跌幅，債券也表現良好。因此，直至目前為止，不持太多現金才可取得回報。

甚麼因素推動這次市場反彈？首先和最重要的是美國通脹下跌，通脹是 2022 年的一大難題，但好消息是通脹將持續回落。這已容許一些央行結束加息，其他央行也應很快跟隨。盈利也較市場預期更強韌，因為企業成功保障利潤率。科技股表現領先，源於其擁有盈利能力和大量令人振奮的創新發展，而且加息周期接近尾聲。可持續投資一般對增長股和優質股持偏高比重，但對油氣股配置不足，現正因有關偏好而受惠，這些配置對可持續投資有利。

目前，不管怎樣，持熊市觀點的人會認為未來存在一些重大風險。發達市場增長正在放緩，銀行收緊貸款標準，市場也對商業房地產感到憂慮。然而，銀行資本普遍充裕，而且貸款拖欠比率偏低，因此我們預期不會出現系統性危機。至於房地產，拖欠情況往往需時才會出現，故我們認為這是緩慢而非一觸即發的過程。儘管這些都是合理的下行風險，但美國經濟衰退並非定局，有數個其他關鍵因素可抵銷這些負面因素。通脹回落為消費者帶來更多喘息空間，加上勞工市場依然強勁，故消費（佔國內生產總值最大比重）應保持穩健。利率見頂是另一個正面因素。當西方國家經濟放緩時，亞洲經濟反彈，挽救了整個局面。情況比一些人預期的更加平衡——七國集團經濟應會放緩，但仍保持正數增長。好消息是目前盈利預測已經反映這個經濟情況。

亞洲方面，我們認為東方國家展現上行趨勢，不論是亞洲經濟，還是區內股債市場。中國重啟正刺激消費支出和服務業，數據至今勝於預期。這個情況應會持續，並實現更好的盈利和市場表現，因為除了經濟重啟之外，中國再次聚焦於增長，應可穩定房地產板塊的活動，並推動與自主和淨零轉型相關的領域。與此同時，印度正受惠強烈的投資意欲、財富增長和環球科技股升勢。

為了更直接剖析環球投資環境，我們區分了六大力量。首先，經濟周期不同步：亞洲經濟上升，但西方國家經濟放緩。從結構方面來看，我們正步向戰略競爭更趨激烈，以及顛覆性科技和社會變革湧現的時代。隨着我們實現淨零排放的進度一直落後，這個目標變得越來越迫切。

這對投資者有何啟示？不同步的經濟周期使亞洲受惠，利率見頂則有利債券。周期差異和世界多極化使美元持續疲弱。利率見頂及顛覆性科技和社會變革將支持我們看好科技板塊。最後，我們身處的世界錯綜複雜，而且存在周期不明朗因素，正好突顯出分散投資的重要性，以及波幅交易的潛力。因此，我們採取溫和承險策略，對現金持偏低比重，對優質債券持偏高比重，對股票持中性策略，偏好亞洲和美國，並對對沖基金持偏高比重。

但這六大力量也推動我們的投資主題和四大投資趨勢。我們的亞洲區首席投資總監范卓雲將在短片中詳細探討我們的亞洲主題。在第二個趨勢下，我們專注盈利強韌的公司和基建板塊的機遇。我們也通過優質債券和派息股尋找收益。數碼轉型受惠結構刺激因素，以及利率見頂和人工智能與自動化技術等領域迅速創新所帶來的短期支持。對我們來說，可持續投資仍是核心投資組合和衛星投資主題的關鍵。各國政府對這個領域的公司提供大量支持，因為這是其希望爭取市佔率的領域。

總括而言，我們的主要優先重點是甚麼？首先，我們需要把握亞洲升勢，不論是債券和股票市場，還是消費相關活動和重點板塊。第二，正如市場預期，通脹持續回落，債券收益率可能隨時下跌，因此我們有意在此前鎖定收益。第三，市場波動和錯配為主動策略、多元化投資組合、波幅策略和對沖基金帶來許多機會。最後，我們認為盈利往績可觀的科技公司在短期和長期仍展現強勁的潛力，因為其將會為企業客戶帶來更多利潤，使我們的生活變得更加有趣。