

滙豐 2024 年第四季投資展望（於 2024 年 9 月 5 日發佈）

Willem Sels

未來數月的市場發展值得注意，聯儲局加入全球減息行列，市場觀望經濟數據放緩的幅度，地緣政治衝突的不明朗因素加劇，以及必定受到密切關注的美國大選。

如今上述因素已在 7 月觸發一些波動，但市場迅速反彈。我們認為他們的觀點正確，因為市場不會長期低迷，前提是相關投資基本因素保持正面。美國經濟明顯正在放緩，但不會停滯或倒退。

招聘活動減少，但裁員人數仍然偏低，而且通脹回落提振家庭消費力。企業也受惠於成本下降，使利潤和利潤率升至接近紀錄水平。不少企業坐擁大量現金，可投資於令人振奮的前端創新，包括人工智能，或將生產工序遷回境內，推動以下領域投資的因素：機械人、新世代醫藥、可持續能源或基建，大部分屬於結構性質，支持長期增長潛力和生產力。

因此，強勢和弱勢公司之間的差距明顯擴大，需要採取更嚴選和由下而上的策略，但不同板塊提供大量機會，讓我們物色盈利持續增長的公司。

基於多個原因，減息也應可帶來助益。數學上，減息有利債券和支持股市估值。可降低企業的利息支出，並應有助刺激併購活動。重要的是，隨着現金利率的吸引力減弱，持有大量短期資金市場基金的投資者，相信最終會把部分資金配置於債券、股票和另類資產。

你也知道我們一直配置現金進行投資。我們對基本因素感到樂觀，因此將會維持這項策略，但我們通過環球和多元資產策略，同時考慮周期和結構投資機遇。

我們的投資組合採取哪四大優先投資策略？

首先，我們以盈利強韌度為目標，在未來環球經濟增長放緩的環境下。許多公司將會實現強勁的盈利增長，受惠這種環境的支持，但我們需要專注於市場地位強勁，產品創新和奉行前瞻性管理的公司。不只是美國，我們也看好英國、西班牙和日本這三個發達市場。鑒於科技板塊的估值上升，擴大板塊配置也至關重要，以納入具吸引力的由下而上投資機會，例如在醫療保健、工業和金融板塊。

第二，我們將現金配置於優質債券和多元資產投資組合。投資級別債券和優質新興市場主要貨幣債券往往在環球增長溫和及減息時向好。股債的相關度下降，且走勢已相反，使債券的

分散投資作用較近年提升。多元資產投資組合，包括股票和另類資產，也受惠於我們希望把握的豐富機遇。

第三，雖然基本因素正面，但無疑仍有不少波動空間，源於未來數月的新聞消息。市場通常在美國大選前加劇波動，但一般會在塵埃落定後回落。為過渡這個不明朗時期，我們採取對沖基金和波幅策略，對沖基金應可把握投資機會獲利。在環球利率、股票和外匯市場，波幅策略有助抵禦短暫波動，同時繼續投資於預計的中期上行趨勢。

我們認為亞洲市場相當多元化，提供大量投資機遇，但會積極分散投資，聚焦穩健的增長翹楚和優質債券。印度股市表現非常出色，受惠於強勁的周期動力和結構支持。此外，我們看好企業管治改革贏家在日本，中國和南韓，因為當地企業增派股息和回購股份，預期中港將加推政策支持以刺激增長，這帶來短期戰術投資機遇，以買入估值偏低的行業領袖和派發高息的優質國有企業。

息差機會方面，我們繼續聚焦亞洲投資級別主要貨幣企業債券和印度本幣國債。因為聯儲局減息應可讓亞洲的央行啟動減息周期。

因此，我們對市場保持樂觀：市場可能因新聞消息而出現一些波動，但幅度應會輕微。股債和另類資產的投資機會豐富，目前現金的吸引力明顯減弱。