

滙豐投資展望 — 每月觀點（2025年3月）

Willem Sels

年初至今，美國股市表現遜於環球指數，美元也貶值。原因何在？首先，早前一直引領美股上升的科技股和「美股七雄」動力減弱，在缺乏這些領導力量下，美股動力自然消退。

有關深度求索（DeepSeek）的消息是觸發這個情況的因素，DeepSeek 為超大型股和晶片生產商帶來挑戰，但對人工智能採用者來說應屬好消息。營運成本較低的模型選擇增加，有望加快人工智能應用，並提高不同板塊的生產力。因此，投資者難免轉投其他板塊，早前被遺忘的 493 隻成份股最終迎頭趕上。我們支持擴大投資範圍，並維持分散投資於不同板塊的政策，從資訊科技擴展至金融、醫療保健、通訊和公用事業。

現時，隨着投資者日益質疑美國估值倍數（尤其是科技股）是否合理，我們也繼續分散投資於不同地區。我們已對日本、印度和新加坡持偏高比重，並在月初上調中國股票的評級，削減對美國股票的偏高比重幅度。

中國的科技進步有目共睹，政府政策對民營板塊和科技創新更友好和加大支持，進一步提振市場情緒。鑒於許多投資者對中國科技股持偏低比重，加上其估值偏低，我們認為這個板塊可令中國股票估值進一步向上重估。我們也上調阿聯酋股票至偏高比重。雖然這是一個規模相對較小的股票市場，但當地的住宅市場暢旺、非石油國內生產總值增長強勁、主權主導人工智能和科技基建項目，以及關稅風險可控，因此越來越受投資組合經理青睞。

至於歐洲，我們對歐元區股市保持審慎，但我們認為隨着選舉結束，德國的市場氣氛或會改善，因為支出有望增加，而且許多德國公司在美國當地生產大部分銷售產品，從而降低關稅風險。此外，我們繼續保持黃金在另類投資配置的偏高比重，並增加兩個特定領域的債券配置，務求分散風險。

首先，我們認為與美國國債相比，並在英國經濟增長緩慢的環境下，英國國債目前估值具吸引力。我們也上調新興市場主要貨幣企業債券的評級，尤其是亞洲。由於區內承險意欲改善和估值合理，我們看好當地的優質企業債券。

儘管我們認為有充分理由分散投資於各個板塊、地區和資產類別，但主要原因是我們認為環球機會正在擴大。在這個情況下，美國特殊主義可能較之前減弱，但我們認為美國經濟增長不存在大幅放緩的重大風險。正因如此，加上在這個前景不明朗的時期，難以有任何貨幣可與美元匹敵，因此我們在中期對美元保持溫和看好的觀點。