

放眼不明朗因素以外

与汇丰环球私人银行及财富管理环球首席投资总监 Willem Sels 对谈

Charlotte Kan:

感谢您的参与。今天请来汇丰环球私人银行及财富管理环球首席投资总监 Willem Sels，与我们探讨第三季度的投资趋势，以及投资者如何应对新变局。

Willem，感谢您的参与。

Willem Sels:

谢谢您的邀请。

Charlotte:

Willem，在不明朗看来已成为常态时，投资者应如何应对？

Willem:

投资者的确需要应对，因为政府、企业和家庭都在应变。投资者也需要在基本面确实已逐渐改变的全球市场做出调整。

全球经济明显由过去的过度全球化，日渐转趋地区化。全球经济显然逐步走向线上，尤其在新冠疫情期间，但这股趋势将会持续。能源独立的问题浮现，我认为，如您所知，从周期角度来看，通胀可能从现水平轻微回落，但在结构上仍高于过往。

因此，您也知道，在这情况下，我们通过精选主题作出投资，我们稍后将会探讨。

Charlotte:

那么，滞胀的威胁有多严重？这对全球增长造成多大影响？您预期货币决策官员将如何应对？

Willem:

滞胀确实是市场一直非常担心的重大问题。如您所知，滞胀的定义是经济衰退加上高通胀。

增长方面，目前我们预期全球增长放缓，是广泛放缓，但不是经济衰退。不同国家或地区将会面对几个负增长季度，但基本上不会在同一时间出现。

在某程度上，这使我们避免全球经济衰退。当一个国家或地区增长减慢时，另一个国家或地区表现较强韧。

另外，我们需要作出大量投资，使部分供应链转而较接近本地市场，并需投资于能源革命等，这将会刺激经济活动。

我们认为通胀将逐渐降温，不会非常急剧，但通胀可能已经见顶。另外，市场价格确实已反映将加息多次，预期的加息次数可能略为过多，尤其是如果经济放缓。央行的加息次数可能少于目前的市场预期。

Charlotte:

面对正在出现的所有变化，那些地区的表现较强韧？

Willem:

欧洲和英国显然正在放缓，中国内地可能在年底开始触底；事实上，目前美国是表现最强韧的国家或地区，当地经济逐渐重启。亚洲方面，东盟和香港也陆续重启经济。

实际上，这也是我们在股票投资组合高配的一些持仓。

Charlotte:

随着全球各国更着重保障能源、粮食，甚至网络保安等关键基础设施，目前的机遇何在？

Willem:

我们的其中一个主题名为“全方位防护”，涉及广泛的范畴。很明显，由于转向线上，您也知道，我们的所有数据都需要进行保安。因此，网络保安非常重要。

另外，金融科技创新发展也为这个范畴带来大量机遇。

还有，同样基于保安因素，迈向新能源的趋势逐渐形成 — 各国都希望实现能源独立，不但源于可持续发展革命，从地缘战略的角度来看，各国都期望获得稳定的能源供应，而且价格不会太波动。

因此，各国将投资于可再生能源，还有化石燃料 — 希望增幅不会太多，以及可持续发展，而且这个情况将于全球各地出现。

就此而言，美国、欧洲和亚洲都展现投资机会。

Charlotte:

尽管近日全球科技股下行，但数字化转型仍然是您的精选主题之一。可否解释个中原因？

Willem:

部分市场波幅，以及如您所知，科技股的下行趋势纯粹由利率所致，因为科技股是典型的增长股，而且增长股通常对利率升跌非常敏感。

您也知道，现时市场价格已反映多次加息，我们认为不利因素应开始减退。

我们对科技股仍然感到乐观，原因是转向线上经济的趋势持续，也由于所有潜力均源于创新。人工智能和 5G 是电脑计算能力增强的主要范畴，如您所知，这衍生大量创新科技。

因此，我们认为这是一股结构趋势，而且将会延续。由于利率可能趋于稳定，这类股票有望很快开始触底回升。

Charlotte:

Willem, 在目前宏观经济前景不明朗的环境下, 挑选优质资产时应注意那些共通点?

Willem:

我们稍为重新定义优质资产。企业显然需要抵御短期的周期挑战、增长和通胀前景, 同时也需要适应这些结构变化。

因此, 当我们物色优质股时, 首要条件是企业可能稳占强大的市场地位, 能够保护其利润率。

其次是拥有雄厚财力, 可以作出投资, 以适应供应链重新调整的所有结构变化, 使其产品更环保等。

最后, 企业需具备创新能力。我们物色具创新意念的首席执行官, 以及人力资本强劲的企业, 以适应市场变化。

这便是我们对优质资产的新定义。

Charlotte:

您认为您的上行和下行预测面临那些主要风险?

Willem:

短期来说, 我认为市场将继续聚焦于增长和通胀前景, 还有您刚才提及的滞胀议题, 以及如您所知, 当中的两大影响因素: 第一是俄乌战事, 第二是与新冠疫情相关的封城措施和继而引发的供应链问题。

您也知道, 这些可变因素出现任何正面或负面走势, 都可能对市场造成相当重大的影响。

另一个重要主题显然是央行政策, 我认为, 您也知道, 央行即使希望实现软着陆, 其执行政策的空间也非常有限, 而且必须准确无误。因此, 无论政策行动过快或过慢, 都会造成负面影响。

Charlotte:

最后, Willem, 您有什么意见寄予投资者?

Willem:

股债市场已出现调整, 最终显然会带来具吸引力的长远机会。

我们在何时何地入市, 将取决于市场定价, 以及增长和通胀预期有没有出现任何变化。

目前, 举例来说, 我们确实看多短期企业债券, 因为我们认为市场价格已反映多次加息。另外, 对冲基金是我们目前的最大高配持仓, 因其受益于市场波动。

至于股票市场，如您所知，我们通过出售期权和管理波幅承担一些风险，借此创造收益。另外，您也知道，我们物色私募基金作为长线策略，并发掘上述优质股，这类股票显然稳占优势，应可驾驭周期和结构变化。

Charlotte:

非常感谢您。

Willem:

谢谢您的邀请。