

视像访问记录**焦点访谈****汇丰Annabel Spring与Marc Rowan畅谈投资****摄于2024年6月27日**

大家好，我是Annabel Spring，汇丰环球私人银行及财富管理行政总裁。今天，我们邀请到Apollo Global Management行政总裁Marc Rowan。Apollo Global Management是全球最大的另类投资和退休服务公司之一，受管理资产总值超过6,500亿美元。Marc，感谢你的参与。

Marc Rowan

很高兴能参与今天的讨论。谢谢你的邀请。

Annabel

Marc，你在1990年参与Apollo的创立，自此公司已经历很多不同的发展。你可否简单介绍一下？

Marc

这些年的发展颇为有趣。今年是我在业界的第40年，可以说我已遇过所有情况。或许不是所有，但也接近吧。

我认为我们先要回顾过去，思考这个行业的发展。这个行业最初只涉足私募股本，属于主要以机构投资者为对象的另类投资范畴。

在过去35年至40年，行业一直在转型，实际上我们现时正为满足私募市场的需要而提供服务。还有债务与股本、基础设施、房地产和数项其他资产。我认为我们将继续朝着这个方向发展。

Annabel

Marc，我一定要问你对美国经济的看法。虽然利率长期偏高，但经济表现异常强韧，而且持续增长。

你认为投资者目前有何想法？应注意什么？

Marc

我审视美国现时的情况，增长确实非常稳健。

失业率甚低，至于利率，我认为这是正常水平。我并不认为利率偏高。如果你过去10年或12年一直在工作，会觉得现在的利率偏高，但对我来说，利率水平相当正常。

不过，如果你不理睬经济数据，只用常理推断，美国在三年前通过一项接近2万亿美元的基础设施法案。现时尚未有任何一个基础设施项目完工，所有项目都在建设阶段。

过去五年来，我们一直将供应链迁回在岸市场；不断增加国防生产。我们已连续三年实现最大额的外国直接投资；加上财政刺激措施对经济的影响，这些因素的正面影响甚至尚未实现。

至于资本市场，今年第一季度收益率和投资级债发行量也创新高。股市和房价相继上升。

几乎没有看到任何“金融抑制”政策的迹象，也没有应该降息或考虑降息的任何原因。因此，我们目前的内部观点当然是利率长期偏高。

Annabel

我想谈谈你曾经提到的范畴 — 基础设施，你提到这是影响美国经济的因素，还有一些其他主题，不论是迁回在岸市场，以及我想补充的人口结构、数字化等等，减碳也是一个重要主题。

可以谈谈你在美国以至全球各地物色的基础设施投资机会吗？

Marc

我认为我们需要退一步来看，因为这是一个全球主题，不只是关于美国。

我们要建设什么项目？我们将会兴建大量基础设施，尤其因为西欧和美国的基础设施老龄化。我们也将进行大规模的能源转型，还要为工业经济建设新世代基础设施：数据中心、能源、人工智能。

我刚才提到的都是长期投资，但我认为银行体系不会提供长期资本。所有这些资金都来自投资市场，当中很多来自股本，但绝大部分将是债券。

我们确实正经历一个非比寻常的时期，将会推动私募市场，以及基础设施，能源转型和新世代科技等主题。

Annabel

基础设施的投资机会庞大，但基础设施只是私募市场范畴的一部分。你可否谈谈私募市场的主题，甚至概述私募市场普及化？

Marc

我们正开始重新思考公募和私募的整体概念。我们一开始 — 我认为你和我一开始都认为私募市场存在风险，公募市场则是安全的。40年前的情况确实如此。当时的私募市场指三类产品：创投基金、私募股本和对冲基金。这些产品都存在风险。公募市场，指股票和债券的多元化投资组合。

转眼到了40年后的今天，我认为情况已截然不同。我认为公募市场既安全又存在风险，私募市场也是一样。我们现在只是讨论不同程度的流通性。最资深的机构和经验最丰富的家族办公室正在重新思考公募和私募的整体概念。

我们探讨的第一个领域是债券。一直以来，债券是一项投资级活动，完全公募。目前，债券轮换已开始在公募和私募市场进行。

这个情况迅速发生，目前正不断发展。不只是私募信贷，还有私募投资级别信贷也是一样。

未来发展如何？事实上，我认为股本也会出现替代。我认为作为一个行业，我们的职责不只是为客户提供杠杆股本，即传统形式的私募股本，也应为客户提供通过私募进行的股本融资。

我所指的是以股本形式投资于私募市场，可能杠杆水平不尽相同，因此风险或二元结果也不相同。我相信这将在投资者之间迅速普及。

Annabel

你提到一些值得注视的要点：安全、风险、流通性，再配合政治、社会和经济环境，正如你说，环境相当不确定：乐观但不确定。在这个不确定时期，你如何作出投资决策？

Marc

首先由一个指引理念开始，我们需要做三件事。最重要的是：你不一定要知道我们的投资策略，因为策略永不改变。买入价才是关键。

第二：我们不是传统的资产管理公司。我们为客户提供每风险单位的超额回报，如果做不到，我们便是沒有盡責。

第三，我们與客户的利益一致。在我们管理的6,500亿美元资产中，近半是我们的资本，另一半是客户资本，当然无法保证结果一定良好，但却保证结果相同，因此利益一致。

Annabel

我们在刚开始时谈到你一直领导Apollo，公司自1990年至今已發生很大变化。

领导和管理团队对所有这些发展、增长和改变都十分重要。领导团队给你的最重要建议是什么？

Marc

我经常提出两点。第一，你要么接受改变，要么改变会自行出现。第二，我认为更重要的是，不要抱持戒心，要保持好奇心。这两点在思考如何运营公司方面提供很大帮助。

我们的行业经历巨大变化。我们在2008年的受管理资产总值400亿美元，及至2023年，受管理资产总值6,500亿美元。我们受益于使人惊喜的有利因素 — 变化。

其中之一是2008年的金融危机，使大部分金融机构采取守勢。我们创立了新的金融机构Athene，这是一家退休服务公司，与欧洲同业的管理资产由零增至目前约3,700亿美元。

第二是全球政府把利率降至零水平。向退休人士、领取退休金人士和其他保险交易方作出承诺的机构需要更多回报，这些机构开始切实探索私募市场。这两项变化推动我们的业务和行业向前发展，但两者已不复存在。

不过，未来并非黯淡无光，事实上更相当明朗。

这只是意味在利潤方面，增長将会在投資市場出现，此举将推动信贷：投资级私募信贷和投资级以下的私募信贷。

我认为对业界来说，目前是一个使人振奋的时期，只要我们接受改变，便会处于有利位置。

Annabel

Marc，谢谢你的意见。非常感谢。

Marc

谢谢你的邀请。

Annabel

很高兴能够与你交流。