

2022年第三季汇丰投资展望 - 2022年5月（于2022年5月18日刊载） Willem Sels 短片

迈向下半年，全球经济逐渐放缓，虽然全球经济衰退的可能性仍低，但各地区明显存在差异。东盟国家正受益于经济重启，美国首季度表现疲弱后应会反弹，因此我们高配东盟和美国股票。英国经济面对重大生活费用危机，但当地股市以全球主导，能受益于能源和原材料板块的投资，故我们对英国保持中性观点。欧元区经济可能面对最大风险，因此我们低配这个地区，并采取审慎策略。此外，中国正实行控疫封锁措施，但振兴政策应有助当地经济在今年稍后复苏；我们观望经济数据改善，才会上调目前对中国股票的中性观点。我们认为投资者将继续仔细区分各市场的优劣，主要根据周期和相对风险作出地区配置，而不是物色最便宜的市场。

通胀和利率周期是影响承险意欲的其他因素，但目前情况已非常摇摆不定。市场价格反映美国、英国和欧元区加息幅度略高于我们预期，因此债券收益率进一步上升的趋势应开始缓和。这意味发达和新兴市场短期企业债券展现机遇。汇市方面，这反映美元续升的趋势可能开始减慢（即使美元应可持续受益于环球承险意欲起伏不定）。至于股票，市场对价值股和增长股的偏好应继续出现变化，但整体缺乏明显方向。因此，我们在价值股和增长股之间取得平衡，相信强韧收益投资主题是个具吸引力，并能实现这个目标的方式。

尽管宏观经济因素可帮助我们作出大部分资产配置，但不足以让投资组合应对未来挑战。全球已经历一些重大冲击，将会对企业和市场造成持续的影响。新冠肺炎危机揭示全球供应链的脆弱，改变了大家的工作习惯和促进线上经济。俄乌事件显示能源和大宗商品来源过度集中的危机，并加强促进能源独立的主张。可持续发展变革将需要大量投资，并影响所有业务模式。这些冲击的共通点是对过度全球化的质疑，继而引伸出更多区域化发展。所有冲击都会带来通胀，因为市场出现新的需求领域，但供应未能赶上，引发瓶颈问题，而且排放成本最终必然成为我们为货品和服务付款的一部分。另一方面，为适应这些冲击所需的巨额投资，降低了全球或长期衰退的可能性。

当然，这些冲击为我们的精选主题提供支持。区域化、研发增加和地缘政治不确定，支持我们在数字转型下的所有主题，包括自动化及人工智能；生物与基因科技；智能移动；元宇宙和全方位防护。我们的亚洲精选主题专注绿色转型和科技翘楚，并认为工资增长和新消费模式支持消费市场复苏。最后，迈向新能源和生物多样性主题显然逐渐成为投资者和企业关注的重点，劳工市场出现变化，则有助推动市场日益聚焦社会责任投资。

企业如何应对这些结构转变相当关键，而且企业的适应力和抗逆力将取决于多项因素。强劲的市场地位是一个良好起始点，因此我们专注优质企业。财力雄厚的企业也拥有较佳条件，可作出必要投资，使其供应链更环保和更多元化，或开发数字产品。或许最关键的是，成功企业将需要强大的人力资本和富有创新精神的行政总裁，以适应巨大的挑战和急速的变化。

只有把宏观经济、结构和个别公司的微观因素结合，才能真正构建出经得起未来挑战的投资组合。