



汇丰 2024 年第二季度投资展望（于 2024 年 3 月 14 日发布）

Willem Sels

我们一直动用现金进行投资，并会维持这个策略。美国有望在 6 月开始降息，显然有利于投资组合。其次，美国经济继续意外上行，不会步入衰退的前景越来越清晰。

盈利前景也有所改善，原因是企业受益于殷切需求，而且成本压力逐渐下降。因此，基本面向好，为投资回报提供沃壤。事实上，部分正面因素不仅属于周期性质，也是结构动力，我们已通过投资主题利用当中多个正面因素。

举例说，在以数据主导的经济体，科技颠覆已在一段时间推动创新和生产力。生成式人工智能应会进一步加快各个板块的发展，受益者将远超目前的少数企业。气候行动是另一股持续趋势，并需要大量基础设施投资。

此外，随着社会老龄化，医疗保健服务变得日益重要，科技颠覆再次推动创新。我们新推出运动与娱乐主题，融合了不断变化的消费者偏好和虚拟现实的创新。最终，世界新秩序正在重塑亚洲供应链，同时也在北美洲掀起一场再工业化浪潮。我们要如何构建投资组合，才能把握这些周期和结构动力所带来的机遇？首先要扩大投资范围，因为我们认为债券和股票均存在机遇，并高配两者。我们也涵盖另类投资，私募市场和基础设施领域展现明显的机遇。

但是，我们当然会审慎考虑相对估值和相对基本面。尽管美国和欧洲股票的估值存在差距，但我们仍然偏好前者，因为美国经济增长远较强韧，当地创新较多，而且欧洲的极端风险较高。基于类似原因，我们也认为美元兑欧元和英镑将继续温和走强。第二个非常慎重的选择是，我们强调质量为先，不一定挑选最便宜的投资。股票方面，这意味我们聚焦于盈利能力稳健的企业，通常偏好大型股多于小型股。

至于债券，我们继续偏好投资级别债券多于高收益债券。在金融板块，与商业房地产相关的潜在亏损驱使我们转向高级金融债券，并从美国地区银行股转向大型股。因此，虽然自发布 2024 年投资展望以来，我们转持更承险立场，但只对四大优先投资策略作出微调。

第一，我们因政策放宽而延长债券存续期。债券市场自年初至今持续表现波动，但其降息预期较贴近现实，现时与我们的利率预期更趋一致。我们仍然认为通胀将逐步降温，因此希望锁定当前的高债券收益率，并确保久期配置充足，可在收益率回落之际受益于债价上升。



第二，我们继续扩大美股投资以受益经济软着陆。距离美国总统大选尚有一段时间；由于少数州份可能主宰选举结果，我们将焦点转向美国稳健的基本面。我们继续看好科技板块，但承认不少投资者希望纳入其他板块来降低平均估值。事实上，我们看好工业、非必需消费品、通信服务、金融和医疗保健板块，以及我们的主题“美国抗逆力”和“北美再工业化”。

第三，我们通过另类投资、多元资产和波幅策略对冲极端风险。目前，债券与股票之间的相关度高于往常，因此我们需要加入另类投资，主动分散风险。产生稳健的收益流也有助于稳定回报，我们喜欢物色不同的收益来源，以实现这个目的。

因此，除了债券外，我们也尽可能加入私募信贷（一般是浮息）或通常与通胀相连的基础设施。最后，我们继续分散亚洲股票配置。好消息是，中国的支持措施应会限制当地股市的下行空间，但这些措施可能需要转化为更高的盈利增长，才能推动股市持续上涨。与此同时，我们继续在亚洲分散投资，区内存在大量机遇。

在这段时间，我们一直强调印度、印度尼西亚和韩国市场。另外，我们在第一季度新增日本市场，因为当地企业治理迅速改善，并有望受益于人工智能、数字化和自动化领域的增长。的确，不少领域都为投资回报提供沃壤。

我们维持审慎挑选的投资策略，但会主动分散投资，以管理波幅和风险，同时受益于丰富的机遇。