

汇丰环球私人银行 — 每月观点（2023年10月）

针对政策利率见顶走平和美国周期股跑赢大市的部署

Willem Sels

自个别重要的央行会议结束后，我们认为政策周期已进入新阶段。欧洲方面，央行显然不会再加息，并将在一段较长时间维持政策利率不变，也就是所谓的“利率高原”。此外，随着核心通胀继续回落，美国的情况也同出一辙。因此，虽然市场认为联储局仍可能会进一步加息，但我们预期这种情况不会发生。

上述展望带来一些启示。正如我们在本月较早时出版的投资展望所述，利率高原往往有利股债表现，因此，我们会继续投资。其次，如果政策利率保持横行，对市场的影响便会减弱，到时市场焦点将转向增长率、盈利和增长差异。诚然，美国经济目前远较欧洲稳健，源于美国劳动力市场强韧、通胀跌幅较大，而且政府推出《降通胀法案》等刺激经济计划。有鉴于此，我们继续看好美国股市多于欧元区，并认为美国多个板块蕴藏机遇，因为信息科技、工业和非必需消费品等领域的企业盈利动力强劲。我们的三个精选主题“美国抗逆力”、“北美再工业化”和“美国医疗保健的创新和机遇”已反映上述观点。

此外，美国经济表现出色也为美元带来支持，故我们看淡欧元、英镑和新西兰元。要物色表现优于美元的货币，我们需要聚焦个别新兴市场，目前看好墨西哥比索、巴西雷亚尔和印度卢比。

然而，对债市来说，美国经济数据胜预期带来挑战，国债收益率在最近几周持续上升。不过，考虑到实际收益率目前处于 2008 年以来的最高水平，收益率进一步走高的风险更为有限。此外，政策利率高原应有助稳定“短债”表现，即短期收益率。鉴于投机者的淡仓部署已达到五年来最高水平，长债表现也应会靠稳。因此，我们继续看好投资级别债券。月内，印度本币债券获纳入一项主要基准指数后，我们也上调对这类资产的观点。这次评级上调进一步巩固我们对印度股市和印度卢比的看好观点。