

汇丰投资展望 — 每月观点（2025年8月）**Willem Sels**

市场在近几个星期大幅回升，但我们维持承险配置，因为基于多个原因，我们预测市场将进一步走高。

首先，全球经济状况较几个月前的预期更为明朗。虽然部分经济活动提早进行，但近日采购经理人指数回升，确实反映经济周期表现强韧，从第二季度企业盈利优于预期也可见一斑。

鉴于这些企业盈喜，分析员纷纷调整预测。科技股继续领先全球股市，这不仅是市场炒作所致，更受人工智能迅速应用所带动。除了周期影响因素外，结构支持和美国 GENIUS 法案等政策措施使监管环境明朗化，进一步加强投资者对科技板块的信心。

所有这些因素均有利半导体和我们的投资主题，包括人工智能生态演进、机器人与自动化，以及航天与安全。当然，我们高配美股的配置继续受益于这股人工智能乐观情绪和科技股领先地位，以及美国经济的韧性。

债券市场略为平静，也有助提振承险意欲。美国十年期国债收益率远低于 4.7% 的关键门槛，股市一般会在这个水平受压。美国居民消费价格指数受控，美国以外地区的通胀则趋跌。尽管市场担忧美联储的独立性，或会使长短息差距扩大，但同时也提高降息的可能性，有助债券收益率继续于狭窄的区间徘徊。

贸易方面，近期美日签订协议，提高市场对达成更多贸易协议的憧憬，而且市场对关税风险的敏感度似乎较过往逐步降低。中国推行改革，以应对长期困扰市场信心的两个问题 — 产能过剩和通缩，获得市场正面回应。政府目前集中削减钢铁、汽车和重工业等板块的过剩产能。

尽管落实政策需时，但市场认为这次政策转变是改善定价和盈利动力的积极举措，因此我们维持高配中国股票。当然，风险仍然存在。美股估值日益昂贵，部分投资者配置指标显得过高，或会带来短期波动。然而，基于上述众多有利因素，投资者仍适宜采取承险策略，我们通过主动分散投资和管理波幅，管控短暂调整带来的任何风险。