

汇丰投资展望 — 每月观点（2025 年 7 月） Willem Sels

在我们录制这段视频时，以色列与伊朗已开始停火。全球投资者都松了一口气，市场已收复过去两周的大部分波动。我们就以伊冲突期间的市场反应提出三点观察。

首先，油价当然已大幅飙升，但由于投资者面对众多担忧，本已取态审慎，因此就其他资产类别而言，是次冲突对承险意欲的冲击相对温和。

其次，分散投资发挥作用。债券和黄金受益于避险资金流，股市则下跌，资产相关度大幅转为负值。即使美元也略见上升，反映虽然面对财赤担忧和“美国特殊主义”失效的疑虑，但美元和美国国债在压力时期仍不可或缺。

最后，地缘政治事件几乎无法预测。大多数专家对冲突中至少一两次突如其来的变化始料不及。由此可见，面对地缘政治和政策制定仍然反复无常的环境，建立具韧性的投资组合尤为重要。

因此，我们继续采取多元资产分散投资、主动投资策略和以优质资产为重点来实现这个目标。长期主题也带来助益，这可见于冲突期间，科技和人工智能相关股票表现相对强韧。

未来发展如何？

如果以伊继续停火，我们认为市场将重新聚焦于熟悉的议题。临近的美国企业业绩期至关重要，因为企业首席执行官可为我们提供最新信息，比属于事后指标的经济数据更能反映最新情况。

现时，分析员预期本季度的企业盈利轻微收缩，因此门槛偏低，我们认为企业表现有望优于预期。值得注意的是，美元走弱也应推高盈利。市场对债务规模的担忧可能再现，但目前美国国债收益率远低于接近 4.7% 的“危险区”，这个水平通常会对股市构成压力。通胀也略低于预期，因此我们认同市场继续预期今年将降息两次，这当然对市场有利。

最后，受益于政府刺激措施和货币供应增长，中国零售销售增长持续加快，目前为 6.4%。投资者对中国科技股保持乐观，如果消费能够持续逐步改善，当然也为中国股市提供支持。

总括而言，市场在以伊冲突期间表现相对强韧，让我们感到鼓舞。考虑到市场普遍预期偏低，加上投资气氛和持仓部署疲弱，以及经济数据相对稳健，我们认为有充分理由继续转向高度多元化的投资组合。