

放眼不明朗因素以外

與滙豐環球私人銀行及財富管理環球首席投資總監 Willem Sels 對談

Charlotte Kan :

感謝你的參與。今天請來滙豐環球私人銀行及財富管理環球首席投資總監 Willem Sels，與我們探討第三季的投資趨勢，以及投資者如何應對新變局。

Willem，感謝你的參與。

Willem Sels :

謝謝你的邀請。

Charlotte :

Willem，在不明朗看來已成為常態時，投資者應如何應對？

Willem :

投資者的確需要應對，因為政府、企業和家庭都在應變。投資者也需要在基本因素確實已逐漸改變的環球市場作出調整。

環球經濟明顯由過去的過度全球化，日漸轉趨地區化。全球經濟顯然逐步走向互聯網，尤其在新冠疫情期間，但這股趨勢將會持續。能源獨立的問題浮現，我認為，如你所知，從周期角度來看，通脹可能從現水平輕微回落，但在結構上仍高於過往。

因此，你也知道，在這情況下，我們通過精選主題作出投資，我們稍後將會探討。

Charlotte :

那麼，滯脹的威脅有多嚴重？這對環球增長造成多大影響？你預期貨幣決策官員將如何應對？

Willem :

滯脹確實是市場一直非常擔心的重大問題。如你所知，滯脹的定義是經濟衰退加上高通脹。

增長方面，目前我們預期環球增長放緩，是廣泛放緩，但不是經濟衰退。不同國家或地區將會面對數個負增長季度，但基本上不會在同一時間出現。

在某程度上，這使我們避免環球經濟衰退。當一個國家或地區增長減慢時，另一個國家或地區表現較強韌。

此外，我們需要作出大量投資，使部分供應鏈轉而較接近本地市場，並需投資於能源革命等，這將會刺激經濟活動。

我們認為通脹將逐漸降溫，不會非常急劇，但通脹可能已經見頂。此外，市場價格確實已反映將加息多次，預期的加息次數可能略為過多，尤其是如果經濟放緩。央行的加息次數可能少於目前的市場預期。

Charlotte :

面對現正出現的所有變化，那些地區表現較強韌？

Willem :

歐洲和英國顯然正在放緩，中國內地可能在年底開始觸底；事實上，目前美國是表現最強韌的國家或地區，當地經濟逐漸重啟。亞洲方面，東盟和香港也陸續重啟經濟。

實際上，這也是我們在股票投資組合持偏高比重的一些持倉。

Charlotte :

隨着全球各國更着重保障能源、糧食，甚至網絡保安等關鍵基建，目前的機遇何在？

Willem :

我們的其中一個主題名為「全方位防護」，涉及廣泛的範疇。很明顯，由於轉向互聯網，你也知道，我們的所有數據都需要進行保安。因此，網絡保安非常重要。

另外，金融科技的創新發展也為這個範疇帶來大量機遇。

還有，同樣基於保安因素，邁向新能源的趨勢逐漸形成 — 各國都希望實現能源獨立，不但源於可持續發展革命，從地緣戰略的角度來看，各國都期望獲得穩定的能源供應，而且價格不會太波動。

因此，各國將投資於可再生能源，還有化石燃料 — 希望增幅不會太多，以及可持續發展，而且這個情況將於全球各地出現。

就此而言，美國、歐洲和亞洲均展現投資機會。

Charlotte :

儘管近日環球科技股下行，但數碼轉型仍是你的精選主題之一。可否解釋箇中原因？

Willem :

部分市場波幅，以及如你所知，科技股的下行趨勢純粹由利率所致，因為科技股是典型的增長股，而且增長股通常對利率升跌非常敏感。

你也知道，現時市場價格已反映多次加息，我們認為不利因素應開始減退。

我們對科技股仍然感到樂觀，原因是轉向互聯網經濟的趨勢持續，也由於所有潛力均源於創新。人工智能和 5G 是電腦運算能力增強的主要範疇，如你所知，這衍生大量創新科技。

因此，我們認為這是一股結構趨勢，而且將會延續。由於利率可能趨於穩定，這類股票可望很快開始觸底回升。

Charlotte :

Willem，在現時宏觀經濟前景不明朗的環境下，挑選優質資產時應注意那些共通點？

Willem :

我們稍為重新定義優質資產。企業顯然需要抵禦短期的周期挑戰、增長和通脹前景，同時也需要適應這些結構變化。

因此，當我們物色優質股時，首要條件是企業可能穩佔強大的市場地位，能夠保護其利潤率。

其次是擁有雄厚財力，可以作出投資，以適應供應鏈重新調整的所有結構變化，使其產品更環保等。

最後，企業需具備創新能力。我們物色具創新意念的行政總裁，以及人力資本強勁的企業，以適應市場變化。

這便是我們對優質資產的新定義。

Charlotte：

你認為你的上行和下行預測面臨那些主要風險？

Willem：

短期來說，我認為市場將繼續聚焦於增長和通脹前景，還有你剛才提及的滯脹議題，以及如你所知，當中的兩大影響因素：第一是俄烏戰事，第二是與新冠疫情相關的封城措施和繼而引發的供應鏈問題。

你也知道，這些可變因素出現任何正面或負面走勢，都可能對市場造成相當重大的影響。

另一個重要主題顯然是央行政策，我認為，你也知道，央行即使希望實現軟着陸，其執行政策的空間也非常有限，而且必須準確無誤。因此，無論政策行動過快或過慢，都會造成負面影響。

Charlotte：

最後，Willem，你有何意見寄予投資者？

Willem：

股債市場已出現調整，最終顯然會帶來具吸引力的長遠機會。

我們在何時何地入市，將取決於市場定價，以及增長和通脹預期有沒有出現任何變化。

現時，舉例來說，我們確實看好短期企業債券，因為我們認為市場價格已反映多次加息。此外，對沖基金是我們目前的最大偏高比重持倉，因其受惠於市場波動。

至於股票市場，如你所知，我們通過出售期權和管理波幅承擔一些風險，藉此創造收益。此外，你也知道，我們物色私募基金作為長線策略，並發掘上述優質股，這類股票顯然穩佔優勢，應可駕馭周期和結構變化。

Charlotte：

非常感謝你。

Willem：

謝謝你的邀請。