

視像訪問記錄

焦點對談

滙豐Annabel Spring與Marc Rowan暢談投資

攝於2024年6月27日

Annabel

大家好，我是Annabel Spring，滙豐環球私人銀行及財富管理行政總裁。今天，我們邀請到Apollo Global Management行政總裁Marc Rowan。Apollo Global Management是全球最大的另類投資和退休服務公司之一，受管理資產總值超過6,500億美元。Marc，感謝你的參與。

Marc Rowan

很高興能參與今天的討論。謝謝你的邀請。

Annabel

Marc，你在1990年參與Apollo的創立，自此公司已經歷很多不同的發展。你可否簡單介紹一下？

Marc

這些年的發展頗為有趣。今年是我在業界的第40年，可以說我已遇過所有情況。或許不是所有，但也接近吧。

我認為我們先要回顧過去，思考這個行業的發展。這個行業最初只涉足私募股本，屬於主要以機構投資者為對象的另類投資範疇。

在過去35年至40年，行業一直在轉型，實際上我們現時正為滿足私募市場的需要而提供服務。還有債務與股本、基建、房地產和數項其他資產。我認為我們將繼續朝着這個方向發展。

Annabel

Marc，我一定要問你對美國經濟的看法。雖然利率長期偏高，但經濟表現異常強韌，而且持續增長。

你認為投資者目前有何想法？應注意甚麼？

Marc

我審視美國現時的情況，增長確實非常穩健。

失業率甚低，至於利率，我認為這是正常水平。我並不認為利率偏高。如果你過去10年或12年一直在工作，會覺得現在的利率偏高，但對我來說，利率水平相當正常。

不過，如果你不理會經濟數據，只用常理推斷，美國在三年前通過一項接近2萬億美元的基建法案。現時尚未有任何一個基建項目完工，所有項目均在建設階段。

過去五年來，我們一直將供應鏈遷回在岸市場；不斷增加國防生產。我們已連續三年錄得最大額的外國直接投資；加上財政刺激措施對經濟的影響，這些因素的正面影響甚至尚未實現。

至於資本市場，今年第一季收益率和投資級別債券發行量也創新高。股市和房價相繼上升。

我幾乎沒有看到任何「金融抑制」政策的跡象，也沒有應該減息或考慮減息的任何原因。因此，我們目前的內部觀點當然是利率長期偏高。

Annabel

我想談談你曾經提及的範疇——基建，你提到這是影響美國經濟的因素，還有一些其他主題，不論是遷回在岸市場，以及我想補充的人口結構、數碼化等等，減碳也是一個重要主題。

可以談談你在美國以至全球各地物色的基建投資機會嗎？

Marc

我認為我們需要退一步來看，因為這是一個全球主題，不只是關於美國。

我們要建設甚麼項目？我們將會興建大量基礎設施，尤其因為西歐和美國的基建老化。我們也將進行大規模的能源轉型，還要為工業經濟建設新世代基建：數據中心、能源、人工智能。

我剛才提到的都是長期投資，但我認為銀行體系不會提供長期資本。所有這些資金都來自投資市場，當中很多來自股本，但絕大部分將是借貸。

我們確實正經歷一個非比尋常的時期，將會推動私募市場，以及基建，能源轉型和新世代科技等主題。

Annabel

基建的投資機會龐大，但基建只是私募市場範疇的一部分。你可否談談私募市場的主題，甚至概述私募市場普及化？

Marc

我們正開始重新思考公募和私募的整體概念。我們一開始——我認為你和我一開始都認為私募市場存在風險，公募市場則是安全的。40年前的情況確實如此。當時的私募市場指三類產品：創投基金、私募股本和對沖基金。這些產品均存在風險。公募市場，指股票和債券的多元化投資組合。

轉眼到了40年後的今天，我認為情況已截然不同。我認為公募市場既安全又存在風險，私募市場亦然。我們現在只是討論不同程度的流通性。最資深的機構和經驗最豐富的家族辦公室正在重新思考公募和私募的整體概念。

我們探討的第一個領域是債券。一直以來，債券是一項投資級別活動，完全公募。目前，債券輪換已開始在公募和私募市場進行。

這個情況迅速發生，目前正不斷發展。不只是私募信貸，還有私募投資級別信貸。

未來發展如何？事實上，我認為股本也會出現替代。我認為作為一個行業，我們的職責不只是為客戶提供槓桿股本，即傳統形式的私募股本，也應為客戶提供通過私募進行的股本融資。

我所指的是以股本形式投資於私募市場，可能槓桿水平不盡相同，因此風險或二元結果也不相同。我相信這將在投資者之間迅速普及。

Annabel

你提到一些值得注視的要點：安全、風險、流通性，再配合政治、社會和經濟環境，正如你所說，環境相當不明朗：樂觀但不明朗。在這個不明朗時期，你如何作出投資決策？

Marc

首先由一個指引理念開始，我們需要做三件事。最重要的是：你不一定要知道我們的投資策略，因為策略永不改變。買入價才是關鍵。

第二：我們不是傳統的資產管理公司。我們為客戶提供每風險單位的超額回報，如果做不到，

我們便是沒有盡責。

第三，我們與客戶的利益一致。在我們管理的6,500億美元資產中，近半是我們的資本，另一半是客戶資本，當然無法保證結果一定良好，但卻保證結果相同，因此利益一致。

Annabel

我們在剛開始時談到你一直領導Apollo，公司自1990年至今已發生很大變化。

領導和管理團隊對所有這些發展、增長和改變都十分重要。領導團隊給你的最重要建議是甚麼？

Marc

我經常提出兩點。第一，你要麼接受改變，要麼改變會自行出現。第二，我認為更重要的是，不要抱持戒心，要保持好奇心。這兩點在思考如何營運公司方面提供很大幫助。

我們的行業經歷巨大變化。我們在2008年的受管理資產總值400億美元，及至2023年，受管理資產總值6,500億美元。這是受惠於令人驚喜的有利因素——變化。

其中之一是2008年的金融危機，令大部分金融機構採取守勢。我們創立了新的金融機構Athene，這是一家退休服務公司，與歐洲同業的管理資產由零增長至目前約3,700億美元。

第二是環球政府把利率降至零。向退休人士、領取退休金人士和其他保險交易方作出承諾的機構需要更多回報，這些機構開始切實探索私募市場。這兩項變化推動我們的業務和行業向前，但兩者已不復存在。

不過，未來並非黯淡無光，事實上更相當明朗。

這只是意味在利潤方面，增長將會在投資市場出現，此舉將推動信貸：投資級別私募信貸和投資級別以下的私募信貸。

我認為對業界來說，目前是一個令人振奮的時期，只要我們接受改變，便會處於有利位置。

Annabel

Marc，謝謝你的意見。非常感謝。

Marc

謝謝你的邀請。

Annabel

很高興能夠與你交流。