

## 視像訪問記錄

### 2022 年第一季滙豐投資展望

#### 開關新局 — Willem Sels 短片

展望 2022 年，許多情況維持不變。有些正逐漸演變發展，有些則在結構上出現很大變化，因此我們形容這是開關新局的階段。

首先是持續性，好消息是周期中段的經濟增長仍高於正常水平，我們也繼續面對利率非常低的環境。

兩者結合當然有利股票，當中我們繼續對美國和歐洲持偏高比重，並在債市尋找息差機會，但在股市揚升後，我們採取更嚴格篩選的投資策略，並配置於最能迎合目前所見變化的範疇。

貨幣和財政政策明顯已開始改變，全球大流行觸發這個情況。新冠肺炎疫情不但是健康衛生危機，還引致供應鏈緊張和勞工市場調整，並刺激通脹，使央行目前開始採取行動。

疫情也加劇衡平問題，政府支出創下新高，因此目前需要稍微改變財政政策。央行政策改變將帶來不明朗因素，但應會循序漸進地推行，並以聯儲局為首。這當然為美元提供支持，推動我們看好新興市場主要貨幣債券多於本幣債券。債券投資者也需要管理存續期，而且由於通脹可能在未來數月保持高水平，稅項也持續增加，我們需要挑選利潤率強勁的公司。

但政府仍會繼續撥款處理一些優先政策，包括機遇處處的基建和醫療保健領域。這個轉變最終會加劇市場波動，讓對沖基金把握相對價值機會。

至於開闢新局方面，最使人矚目的新局當然與可持續發展有關，投資者對這個議題的興趣大增，並已成為所有公司策略的關鍵。

明顯的觸發因素是環境、社會及管治（ESG）意識提高和維權行動增加、氣候變化大會（COP26）備受討論、氣候急劇變化、生物多樣性銳減，以及能源價格近期急升，使潔淨能源更具競爭力。

因此，投資組合需要為可持續發展開闢新局，融入 ESG 機會和風險，並挑選可持續發展革命的長遠贏家。

主題方面，能源轉型將繼續獲得政府和企業非常大規模的投資，同時展現創新元素，這將為資本市場帶來大量融資活動，讓投資者有機會從可持續發展中取得收益。另外，可持續發展的社會環節亦不容忽視，因為越來越多投資者希望解決日益嚴重的衡平問題，部分原因是公平的社會和企業長遠來說一般表現更好。

亞洲也正在開闢新局；區內市場正重塑未來。其中一個觸發因素是我們剛提到的可持續發展革命，因為這將對亞洲產生巨大影響，也是中國專注增長穩定性和可持續性的一部分。這個情況也可體現共同富裕的目標。

中美關係和全球供應鏈緊張是部分原因，解釋了中國為何提出科技自主目標，以及區內市場進一步融合的趨勢。

對投資者來說，這些變化持續帶來短期不明朗因素，因此我們目前對中國股票和主要貨幣債券維持中性觀點，但認為現有估值水平提供良機，只要我們與這些結構趨勢和優先政策重點保持一致，包括中國綠色革命和亞洲科技新世代領袖。

亞洲財富和可動用收入不斷大幅增長，預計會出現實實在在的消費復甦。

在現階段，不會使人意外的是，開闢新局離不開我們最後這個元素 — 帶動許多創新趨勢的數碼轉型。環顧市況，近期觸發開闢新局的因素包括我們在封鎖期間被迫大幅提高對數碼裝置的使用和認識，新的工作模式也令數碼存取變得更廣泛。

數據繼續倍增，人工智能和電腦運算能力增強，都使新的創新意念變成可能。醫療方面，基因組技術為治療開創新機會，全球各地在疫情期間合作研發疫苗，同樣使人憧憬國際間將取得更大突破。

因此，這場革命為投資者創造大量機遇，不但與數據安全有關，還包括自動化及人工智能和智能移動。公司在資訊科技和研發方面的支出已經回升，並在大量現金儲備中撥出一部分用作投資。

最後，技術創新、政府支出優先撥作醫療保健用途，以及人類壽命延長，都支持我們的生物與基因科技主題。

我們剛剛探討了持續發展元素、政策轉變，以及開闢新局的的不同領域，現在讓我來總結 2022 年的十大重點。

這個周期持續，並維持低息，因此我們繼續投資，對美國和歐洲股票持偏高比重，專注高收益和新興市場主要貨幣債券。央行和財政政策轉變應推動美元進一步溫和走強，使我們制定更嚴格篩選的投資策略，專注基本因素強勁的範疇。

我們預期市場將會加劇波動，因此管理債券存續期和對對沖基金持偏高比重。在開闢新局的環境下，我們已探討三股結構趨勢。可持續發展應納入整個投資組合，而且投資者不應迴避投資亞洲區，尤其是符合長期政策優先的領域。

我們仍青睞不少與數碼轉型相關的增長股。除了對沖基金外，我們認為私募市場也展現機遇，因為投資者無法在公開市場買賣一些具吸引力的公司，而且長線投資策略定位得宜，可把握目前開闢新局的機遇。