

滙豐 2024 年第二季投資展望（於 2024 年 3 月 14 日發佈）

Willem Sels

我們一直動用現金進行投資，並會維持這個策略。美國有望在 6 月開始減息，顯然有利於投資組合。其次，美國經濟繼續意外上行，不會步入衰退的前景越來越清晰。

盈利前景也有所改善，原因是企業受惠於殷切需求，而且成本壓力逐漸下降。因此，基本因素向好，為投資回報提供沃壤。事實上，部分正面因素不僅屬於周期性質，也是結構動力，我們已通過投資主題利用當中多個正面因素。

舉例說，在以數據主導的經濟體，科技顛覆已在一段時間推動創新和生產力。生成式人工智能應會進一步加快各個板塊的發展，受惠者將遠超目前的少數企業。氣候行動是另一股持續趨勢，並需要大量基建投資。

此外，隨着社會老齡化，醫療保健服務變得日益重要，科技顛覆再次推動創新。我們新推出運動與娛樂主題，融合了不斷變化的消費者偏好和虛擬實境的創新。最終，世界新秩序正在重塑亞洲供應鏈，同時也在北美洲掀起一場再工業化浪潮。我們要如何建構投資組合，才能把握這些周期和結構動力所帶來的機遇？首先要擴大投資範圍，因為我們認為債券和股票均存在機遇，並對兩者持偏高比重。我們也涵蓋另類投資，私募市場和基建領域展現明顯的機遇。

但是，我們當然會審慎考慮相對估值和相對基本因素。儘管美國和歐洲股票的估值存在差距，但我們仍然偏好前者，因為美國經濟增長遠較強韌，當地創新較多，而且歐洲的極端風險較高。基於類似原因，我們也認為美元兌歐元和英鎊將繼續溫和走強。第二個非常慎重的選擇是，我們強調質量為先，不一定挑選最便宜的投資。股票方面，這意味我們聚焦於盈利能力穩健的企業，通常偏好大型股多於小型股。

至於債券，我們繼續偏好投資級別債券多於高收益債券。在金融板塊，與商業房地產相關的潛在虧損驅使我們轉向高級金融債券，並從美國地區銀行股轉向大型股。因此，雖然自發佈 2024 年投資展望以來，我們轉持更承險立場，但只對四大優先投資策略作出微調。

第一，我們因政策放寬而延長債券存續期。債券市場自年初至今持續表現波動，但其減息預期較貼近現實，現時與我們的利率預期更趨一致。我們仍然認為通脹將逐步降溫，因此希望鎖定當前的高債券收益率，並確保存續期配置充足，可在收益率回落之際受惠於債價上升。

第二，我們繼續擴大美股投資以受惠經濟軟着陸。距離美國總統大選尚有一段時間；由於少數州份可能主宰選舉結果，我們將焦點轉向美國穩健的基本因素。我們繼續看好科技板塊，但承認不少投資者希望納入其他板塊來降低平均估值。事實上，我們看好工業、非必需消費品、通訊服務、金融和醫療保健板塊，以及我們的主題「美國抗逆力」和「北美再工業化」。

第三，我們通過另類投資、多元資產和波幅策略對沖極端風險。目前，債券與股票之間的相關度高於往常，因此我們需要加入另類投資，主動分散風險。產生穩健的收益流也有助於穩定回報，我們喜歡物色不同的收益來源，以實現這個目的。

因此，除了債券外，我們也盡可能加入私募信貸（一般是浮息）或通常與通脹相連的基建。最後，我們繼續分散亞洲股票配置。好消息是，中國的支持措施應會限制當地股市的下行空間，但這些措施可能需要轉化為更高的盈利增長，才能推動股市持續上漲。與此同時，我們繼續在亞洲分散投資，區內存在大量機遇。

在這段時間，我們一直強調印度、印尼和南韓市場。另外，我們在第一季新增日本市場，因為當地企業管治迅速改善，並有望受惠於人工智能、數碼化和自動化領域的增長。的而且確，不少領域都為投資回報提供沃壤。

我們維持審慎挑選的投資策略，但會主動分散投資，以管理波幅和風險，同時受惠於豐富的機遇。