

滙豐 2024 年第三季投資展望（於 2024 年 5 月 23 日發佈）**Willem Sels**

在下半年，我們認為投資組合表現將受惠於吸引的收益水平和穩健的利潤增長。上述兩大支柱將為投資組合回報提供基本支持，儘管地緣政治、宏觀數據和央行會議將無疑地造成輕微且短暫的波動。債券市場已多次重新評估減息的前景，但好消息是，目前這些假設相當保守。

聯儲局主席鮑威爾澄清，下一步行動將會是減息（而非加息）。現時減息只是時間問題，這實際上為債券收益率設定上限，投資者應可更安心鎖定吸引的收益水平，從而創造穩健的收益來源。現金利率將會在某個時間下跌，而且無法鎖定。

因此持有現金過久將會帶來重大的機會成本。利潤是投資組合回報的另一動力，盈利動力正在擴大。部分原因是經濟動力正在擴大至美國以外的市場，而美國的內需保持強勁。歐洲已擺脫衰退，而且經濟略為加快；中國經濟已觸底；印度經濟持續錄得可觀增長。在日本，企業盈利提供支持，而且更加注意股東價值創造。

此外，環球利潤同時受惠於成本壓力緩和、利息支付減少的前景，以及人工智能和其他科技創新幫助提高生產力 — 這些不僅是在科技板塊，同時也包括其他領域。盈利動力擴大，支持我們在第一季增持股票，並擴大地區和板塊投資。

我們繼續看好美國科技股，但也有其他選擇：美國以外（亞洲甚至歐洲）和其他板塊（例如：工業、金融、非必需消費品和醫療保健），這些股票的基本因素良好，而且估值更具吸引力。板塊和地區投資擴大也反映在我們的精選主題，因為投資趨勢如科技顛覆、氣候行動：許多政府和消費者都正在實行，以及社會演進所帶來的變化，都屬於全球性質。

那麼，投資者面對哪些風險？市場或會繼續憂慮通脹長期偏高和推遲減息，但我們認為這與經濟活動較預期強勁有關。因此，我們對股票持偏高比重的幅度大於債券，雖然我們維持兩者的投資。聯儲局主席鮑威爾在討論經濟增長和通脹憂慮緩和時，似乎與我們的觀點一致，而且他不承認滯脹憂慮。

地緣政治也可能令市況短暫波動，但至今油價急升只屬短暫性質，而且閒置石油產能充裕。至於美國大選，雙方勢均力敵增加預測的風險。實施任何重大的貿易關稅，可能會令全球增長受壓和通脹上升（即使是在美國）。

但這種情況充滿變數，目前全球貿易流量實際上正在回升。正如市場至今的表現所示，應可從容應對這些不明朗因素，只要收益和增長基本因素繼續提供支持。在此環境下，我們的投資組合採取甚麼優先投資策略？首先，我們擴大股票投資，涵蓋更多地區和板塊以增加投資機會，並物色價格具吸引力的股票。

我們繼續專注於歐洲和亞洲的優質股及大型股，也樂於對美國採取側重周期的策略。我們將現金用於投資債券和多元資產策略，因為均衡的投資組合應納入強勁的收益成分。我們把握優質債券目前吸引的收益率水平，以增加投資組合回報，並管理波幅和極端風險。

第三，我們在適當情況下投資私募資產和基建。私募信貸市場提供吸引的貸款條件，隨着更多企業轉向私募融資，私募信貸市場的深度正在提升。此外，就環球基建發展而言，資金捉襟見肘的政府樂見私人投資者擔當更重要的角色。再者，基建回報往往與通脹掛鉤，這是投資組合中一個具吸引力的特徵。

最後，我們繼續在亞洲發掘最佳機遇。舉例說，這些機會源自日本、中國和南韓等市場的企業改革。我們也看好印度股票，兩者均受惠於友岸外包、年輕人口結構和製造業升級。此外，我們在亞洲投資級別債券把握收益。因此，我們對下半年前景持積極觀點，並將繼續運用現金，因為我們認為基本因素有利，而且具吸引力的投資選項不斷增加。