HSBC

視像訪問記錄

滙豐 2027 年第一季投資展望（於 2026 年 11 月 12 日發佈）

Willem Sels

市場走勢反覆，因受人工智能、通脹、利率及地緣政治的迅速變化影響。這種情況在2027年料將持續，促使市場可能繼續出現雙向波動。地緣政治局勢仍充滿不確定性，但對人工智能及利率的前景，市場目前或許過於悲觀。我們認為，債券市場已反映過多的加息預期，而近期美國科技股的估值倍數跌至五年低位，亦可能反映市場過度憂慮。

因此不應「按兵不動」而錯失良機，而投資者應透過優質資產、區分優劣，以及多元化配置來應對市場波動，離場觀望並非上策。我們認為未來6至12個月市場蘊藏豐富的投資機遇，因此我們維持偏好風險的立場。

首先，讓我們看看人工智能的發展前景。當然，市場關注人工智能龐大的投資能否轉化為盈利增長實屬無可厚非；但若只着眼於哪些企業能夠獲得最大份額的利潤，便可能忽略了整體市場正迅速擴大的事實。人工智能的普及率仍然偏低，未來增長空間龐大；美國企業目前每月僅為每名員工平均投入16美元於人工智能上。此外，人工智能推動的生產力增長或將在2027年進一步加速，主要有三個原因：人工智能模型的功能日益強大、詞元成本持續下降，以及人工智能的應用正由聊天機械人邁向人工智能代理及實體人工智能。

隨着人工智能加速普及，市場對運算能力的需求遠超供應，而我們預期超大規模雲端服務商的銷售增長將於明年超越其資本開支的增幅。因此，我們預期市場並非面對投資過剩，而是部分領域的供應樽頸將持續存在，並為半導體、雲端服務及基建帶來投資機遇。

人工智能以外，目前的經濟亦呈現「K型」分化走勢。各國政府及企業正大舉投資於國防、能源安全及製造業回流。這些策略性投資對利率變化的敏感度相對較低，因此預期將持續推進，並與人工智能相關投資形成良好的互補作用。相比之下，其他領域將面對更多經濟增長的阻力。政府削減開支、消費者既要應對持續的通脹壓力，又要承擔更高的按揭利率，部分亦憂慮人工智能可能影響其就業保障。因此，相對於週期性投資，我們更偏好具備結構因素支持的投資主題。

利率前景同樣關鍵。通脹長期高於目標水平，促使各國央行維持鷹派立場。不過，好消息是市場已反映相關預期，因此即使債券收益率未必回落，但仍可提供具吸引力的收益機遇。利率長期處於高位，將對信貸質素較弱的企業及主權借款人構成壓力。因此，我們在公開及私募信貸市場均堅持以優質資產為核心的投資策略。

質素，事實上是我們挑選各類資產的重要準則，當中包含幾個特點：我們偏好資產負債表穩健，而且能夠抵禦人工智能帶來的顛覆性影響，或在創新方面處於領先地位的企業。

那麼，這對投資組合配置有何啟示？以下有四大投資策略。

首先，人工智能落地變現，因為它是全球經濟增長最快的領域。我們看好不同板塊積極應用人工智能的企業，因為其盈利、利潤及收入增長表現均較尚未應用人工智能的企業優勝。我們亦聚焦佈局於那些人工智能推動快速創新或取得重大技術突破的領域，例如先進製造、機械人及生命科學。

第二，佈局戰略性基建和產能。提供關鍵產品及服務的企業，通常擁有穩健的利潤及可預測的現金流，尤其是在供應緊張的領域，例如記憶體晶片、數據中心及雲端服務。此外，能源安全及再工業化亦需要在潔淨能源、電網及數碼基建投入大量資金。

然而，面對市場可能出現的波動，我們亦需要增強投資組合的穩定性。因此，第三個重點是把握潛在收益機遇。債券收益率已升至具吸引力的水平，我們希望鎖定目前的收益率。我們聚焦中等存續期的優質債券，同時認為基建投資能提供良好的收益機遇。

最後，透過多元資產分散投資增強韌性。對沖基金可望受惠於我們預期的市場波動及資產表現的分化。加入私募資產，在適當情況配置，可帶來公開市場以外的不同投資機會；而實體資產例如黃金、基建及房地產等，則有助應對通脹持續高於正常水平的環境。

從地域角度來看，我們認為美國及亞洲提供具吸引力的由創新推動的增長機遇，特別是日本、南韓及香港。

總括而言，人工智能熱潮仍會持續，而其發展所帶來的供應樽頸亦創造了值得關注的投資機遇。透過結合增長與收益機遇，以及多元化配置，並保持審慎選擇，我們相信投資者應能在2027年消息紛繁的市場環境下，把挑戰轉化為投資機遇。