

滙豐投資展望 — 每月觀點（2025年8月）

Willem Sels

市場在最近數週大幅回升，但我們維持承險配置，因為基於多個原因，我們預測市場將進一步走高。

首先，環球經濟狀況較數月前的預期更為明朗。雖然部分經濟活動提早進行，但近日採購經理指數回升，確實反映經濟周期表現強韌，從第二季企業盈利優於預期也可見一斑。

鑒於這些企業盈喜，分析員紛紛調整預測。科技股繼續領先環球股市，這不僅是市場炒作所致，更受人工智能迅速應用所帶動。除了周期影響因素外，結構支持和美國 GENIUS 法案等政策措施令監管環境明朗化，進一步加強投資者對科技板塊的信心。

所有這些因素均有利半導體和我們的投資主題，包括人工智能生態演進、機械人與自動化，以及航天與安全。當然，我們對美股的偏高比重配置繼續受惠於這股人工智能樂觀情緒和科技股領先地位，以及美國經濟的韌性。

債券市場略為平靜，也有助提振承險意欲。美國十年期國債收益率遠低於 4.7% 的關鍵門檻，股市一般會在這個水平受壓。美國消費物價指數受控，美國以外地區的通脹則趨跌。儘管市場憂慮聯儲局的獨立性，或會使長短息差距擴大，但同時也提高減息的可能性，有助債券收益率繼續於狹窄的區間徘徊。

貿易方面，近期美日簽訂協議，提高市場對達成更多貿易協議的憧憬，而且市場對關稅風險的敏感度似乎較過往逐步降低。中國推行改革，以應對長期困擾市場信心的兩個問題 — 產能過剩和通縮，獲得市場正面回應。政府目前集中削減鋼鐵、汽車和重工業等板塊的過剩產能。

儘管落實政策需時，但市場認為這次政策轉變是改善定價和盈利動力的積極舉措，因此我們對中國股票維持偏高比重。當然，風險仍然存在。美股估值日益昂貴，部分投資者配置指標顯得過高，或會帶來短期波動。然而，基於上述眾多有利因素，投資者仍適宜採取承險策略，我們通過主動分散投資和管理波幅，管控短暫調整帶來的任何風險。