

滙豐投資展望 — 每月觀點（2025年7月）  
Willem Sels

在我們錄製這段短片時，以色列與伊朗已開始停火。全球投資者都鬆了一口氣，市場已收復過去兩週的大部分波動。我們就以伊衝突期間的市場反應提出三點觀察。

首先，油價當然已大幅飆升，但由於投資者面對眾多憂慮因素，本已取態審慎，因此就其他資產類別而言，是次衝突對承險意欲的衝擊相對溫和。

其次，分散投資發揮作用。債券和黃金受惠於避險資金流，股市則下跌，資產相關度大幅轉為負值。即使美元也略見上升，反映雖然面對財赤憂慮和「美國特殊主義」失效的疑慮，但美元和美國國債在壓力時期仍不可或缺。

最後，地緣政治事件幾乎無法預測。大多數專家對衝突中至少一兩次突如其來的變化始料不及。由此可見，面對地緣政治和政策制定仍然反覆無常的環境，建立具韌性的投資組合尤為重要。

因此，我們繼續採取多元資產分散投資、主動投資策略和以優質資產為重點來實現這個目標。長期主題也帶來助益，這可見於衝突期間，科技和人工智能相關股票表現相對強韌。

未來發展如何？

如果以伊繼續停火，我們認為市場將重新聚焦於熟悉的議題。臨近的美國企業業績期至關重要，因為企業行政總裁可為我們提供最新資訊，比屬於事後指標的經濟數據更能反映最新情況。

現時，分析員預期本季企業盈利輕微收縮，因此門檻偏低，我們認為企業表現有望優於預期。值得注意的是，美元走弱也應推高盈利。市場對債務規模的憂慮可能再現，但目前美國國債收益率遠低於接近 4.7% 的「危險區」，這個水平通常會對股市構成壓力。通脹也略低於預期，因此我們認同市場繼續預期今年將減息兩次，這當然對市場有利。

最後，受惠於政府刺激措施和貨幣供應增長，中國零售銷售增長持續加快，目前為 6.4%。投資者對中國科技股保持樂觀，如果消費能夠持續逐步改善，當然也為中國股市提供支持。

總括而言，市場在以伊衝突期間表現相對強韌，令我們感到鼓舞。考慮到市場普遍預期偏低，加上投資氣氛和持倉部署疲弱，以及經濟數據相對穩健，我們認為有充分理由繼續轉向高度多元化的投資組合。