

# 滙豐每月專訊 觀點

## 直視近期風險，謹慎投資為上

過去數月間，全球經濟深陷中美貿易緊張局勢不斷惡化、地緣政治風險及經濟周期後期的萎靡常態中，表現不佳。儘管今年回報已達 **12%**，環球股市於 **8月** 下挫。雖然我們對股市長遠而言持積極態度，但仍建議目前採取更審慎立場。



**曾偉仙**  
滙豐環球財富管理策略研究主管



**傅偉誠** 特許金融分析師  
滙豐集團財富管理副主管

自去年起，我們經常提及應該忽略市場「噪音」並持續投資股市。到目前為止，此觀點實屬正確：全球股市於 **2019年** 回報可觀。但股市有此積極表現的背景是波動性顯著上升，全球經濟增長放緩（正持續的中美貿易戰為一大原因）。尤其值得一提的是，德國經濟於第二季度萎縮 **0.1%**，而倚賴出口的新加坡和南韓經濟向來是環球風向標，它們同樣面臨挑戰。新加坡經濟於第二季度收縮 **3.3%**，南韓則在 **2019年** 上半年<sup>1</sup> 勉強逃過經濟衰退。

由於市場難以預測貿易緊張局勢及地緣政治博弈走向，我們預期波動將於未來數月持續。

我們於當前經濟氣候下採取的「四要點」投資組合策略：



**1. 密切監控風險，忌冒進。** 由於波動很可能持續至年底，客戶應檢查其股票及高收益債券等高風險資產，以確保風險水平保持恰當。



**2. 混入優質債券以提升投資組合多樣性，或轉換為多元資產策略。** 儘管利率缺乏吸引力，優質債券能為您的投資組合提供下行保障。多元資產投資組合較容易保持恰當的多樣性及風險水平。

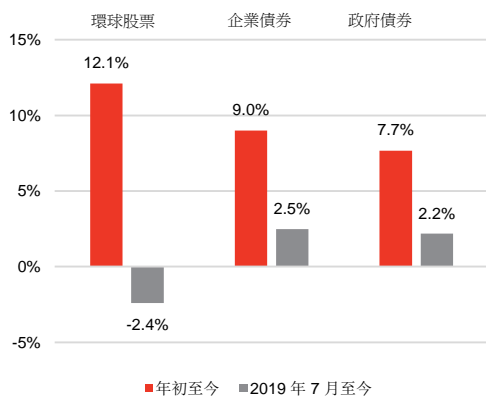


**3. 考慮於波動時表現良好的避險貨幣。** 歷史上，美元、日圓及瑞士法郎等「避險」貨幣在波動時期表現良好。



**4. 投資是一項長期事業，股票目前較現金及債券更具吸引力。** 著重於為短期波動提供保障的低波動性股票策略。這些股票策略有時更可額外帶來誘人股息，**長遠而言** 複利增長可觀。

圖 1：2019 年股票及債券表現



資料來源：Refinitiv 數據流；環球股票：摩根士丹利全球指數；企業債券：巴克萊全球綜合企業債券指數（美元）；政府債券：富時世界政府債券指數  
截至 2019 年 8 月 30 日表現

<sup>1</sup> 南韓經濟在第一季度萎縮後，於第二季度略微增長 1.1%，勉強逃過衰退

由於衰退的定義是國內生產總值連續兩個季度下降，季度國內生產總值下降始終是憂慮之源。如圖 2 所示，全球製造業活動已見放緩，部分情況下更已開始下降。

央行對此作出了迅速回應。美國聯邦儲備局反應迅速，7 月底下調利率 0.25%，市場廣泛認為 9 月再次下調已成定局。其他央行亦已下調利率或表明願意下調利率。如果貨幣政策不足以減輕貿易戰的影響，各國政府已作好投入資金的準備。

### 股市還會繼續上升嗎？

這是一個棘手的問題。有人認為，市場已於今年較早時間考慮前述利率下調舉措，因而股市上揚至今。鑒於近期風險及全球貿易的不可預見性，投資者審慎行事亦情有可原。

### 現金為何仍非最佳選擇？

有人可能會想盡數變賣，轉持現金，但必須記住利率現時已經在最低點，或甚至為負數。在部分發達國家，現金利率低於通脹率，意味著現金持有者的購買力將隨時間下降。

### 債券收益仍然慘淡

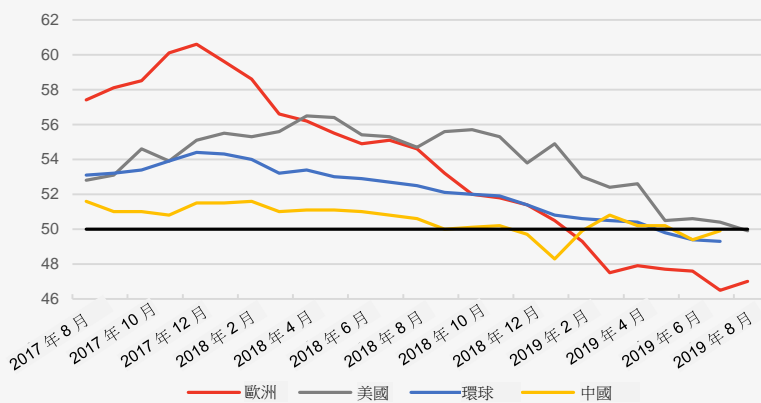
政府債券和投資級企業債券的收益仍然缺乏吸引力。例如，在日本及歐洲許多地區，政府債券的負收益意味著投資者需付費將金錢存放於該資產類別。

### 股市處於何種形勢？

由於上述種種，尤其是長遠而言，與現金或債券相比我們仍對股票持偏高比重。最近的波動性亦意味著從估值角度來看，股票目前甚至較近期回升的優質債券更具吸引力。

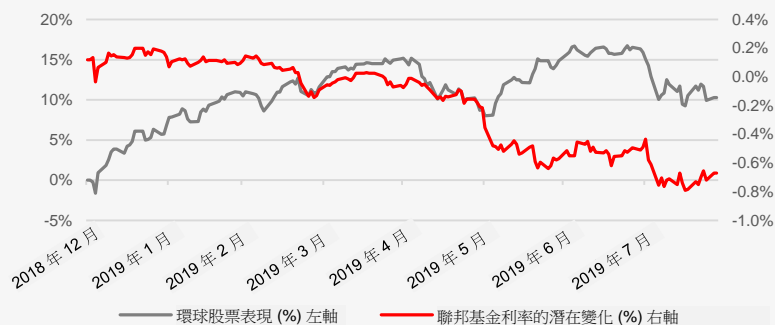
但這都是長期部署，至少一年起計。較短期來看，投資者考慮高風險資產時應更審慎，尤其是因為當前經濟極易受到下行衝擊、緊張情緒及高漲的地緣政治風險影響。

圖 2：自 2017 年 8 月以來的全球製造業活動（跌至 50 以下即表示放緩）



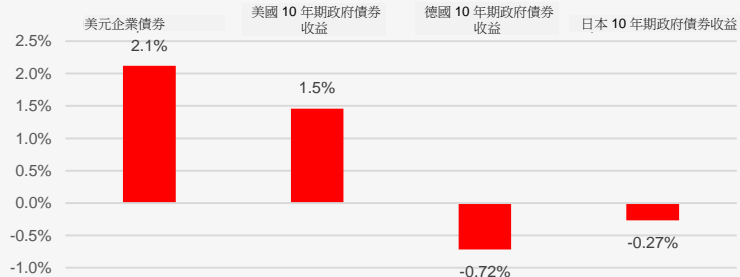
資料來源：Refinitiv 數據流；最新採購經理指數數據

圖 3：對利率下調的預期已造成股市反彈



資料來源：Refinitiv 數據流；環球股票：摩根士丹利全球指數

圖 4：債券收益低或為負數



資料來源：Refinitiv 數據流；截至 2019 年 8 月 28 日收益

### 免責聲明

本文件由香港上海滙豐銀行有限公司（簡稱「HBAP」，註冊地址為香港皇后大道中1號）編製。HBAP在香港成立，隸屬於滙豐集團。本文件由加拿大滙豐銀行（包括其附屬公司滙豐投資基金（加拿大）有限公司、滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司，以及滙豐證券（加拿大）有限公司的分支機構滙豐投資通（HSBC InvestDirect）、滙豐銀行（中國）有限公司、法國滙豐、HBAP及滙豐銀行（新加坡）有限公司（合稱「發布方」）向其客戶分發。本文件僅供一般傳閱和資訊參考之用。

無論出於任何目的，均不得複製或進一步分發本文件的部分或全部內容予任何人士或實體。本文件不得於分發該文件屬非法行為的司法管轄區分發。所有未經允許複製或使用本文件的行為，均由使用者負責，並可能引致法律訴訟。本文件所載資料僅作一般資訊參考之用，不構成投資研究或買賣投資產品的建議或推薦。本文件所載的部分陳述可視為前瞻性陳述，提供目前對未來事件的預期或預測。相關前瞻性陳述並非未來表現或事件的保證，並涉及風險和不明朗因素。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP及發布方並無義務更新本文件內的前瞻性陳述，亦無義務更新實際結果不同於前瞻性陳述所作預期的原因。本文件並無合約效力，且任何情況下均無意於相關行為不合法的任何司法管轄區招攬或推薦買賣任何金融工具。本文件所載內容反映滙豐環球投資管理於編製文件時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐環球投資管理目前的投資組合分布。滙豐環球投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者可能無法取回最初投資的金額。本文件列出的過往表現並非未來表現的可靠指標，不應依賴文內任何預測、預期及模擬作為未來結果的指標。任何涉及海外市場的投資均可能受匯率影響，導致投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且可能較為波動。新興市場經濟體一般較依賴國際貿易，因此一直並可能繼續因貿易壁壘、外匯管制、相對幣值受控調整及其他貿易國實施或協商的其他保護性措施而受到不利影響。有關經濟體亦一直並可能繼續因其貿易國的經濟情況而受到不利影響。互惠基金投資涉及市場風險，請細閱所有計劃相關文件。

本文件就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文件並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。本文件並非旨在提供會計、法律或稅務建議，亦不應視作會計、法律或稅務建議而加以依賴。作出任何投資決策之前，應諮詢財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議在必要時尋求適當的專業意見。

對於取自自信可靠來源但未作出獨立查證的第三方資料，我們不就其準確性及／或完整性承擔責任。

\*本文件為HBAP根據英文版翻譯的譯文，HBAP已採取合理措施確保譯文的準確性。

**本文件的內容未經任何香港或其他司法管轄區的監管機構審閱。建議就相關投資及本文件內容審慎行事。如對文件內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。**

版權所有 © 香港上海滙豐銀行有限公司 2019。不得轉載。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件任何部分或將其任何部分存儲於檢索系統。