



市況未明 靈活應對

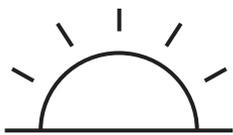
今年上半年市場急遽波動，投資者坐上了「關稅過山車」。展望下半年，市場的不確定性仍在，評級機構穆迪在5月中將美國主權信用評級由最高等級下調至「Aa1」，唯其資產地位仍然是難以被取代的。不過，過去十多年美國資產價格大幅上升，導致估值偏高，同時出現過度集中美國資產的情況。面對美國經濟下滑，美股下半年走勢可能會較反覆，投資者考慮將部分美國資產分散至其他地區，乃合理之舉。

亞洲經濟體多為出口導向，面對關稅陰霾，經濟可能被拖累。然而，亞洲股市在關稅暫緩後已有所回升。關稅談判似乎會延續一段時間，不論結果如何，對市場的影響力開始淡化。此外，近年亞洲區通脹情況控制得不俗，亞洲貨幣轉強，讓亞洲央行有空間減息支持經濟，或支持亞洲股市表現。

我們認為加強控制投資組合風險仍是較為合適的投資策略，面對關稅所帶來的不確定性，投資者應保持審慎，透過分散投資於股票及投資級別債券，構建均衡的投資組合，以靈活調整投資策略應對潛在的市場波動及把握市場機遇。

資料來源：彭博資訊

12個月展望



正面



環球債券



ESG (低碳)



中性



環球股票



亞洲股票



香港股票



現金



正面



環球債券

■ 不變

- 近期由關稅消息引發的市場不確定性在中短期內依然很高，支持孳息率下降（孳息率與價格成反比），因為投資者將資金配置到風險較低的資產
- 鑑於通脹降溫、經濟復甦進展緩慢以及貿易緊張局勢升級的預期，預計歐洲央行進一步降息
- 信貸持續提供具吸引力的利息
- 我們將對全球債券的整體看法提升至審慎樂觀，並保持相當的選擇性，青睞投資級別信貸，並相信債券資產類別有助於加強投資組合的風險管理



ESG (低碳)

■ 不變

- 各國政府在會上達成共識，承諾將大幅增加對清潔能源和低碳經濟的投資。根據國際能源署 (IEA) 的預測，未來全球在能源轉型方面的總投資金額預計將以數十萬億美元計算，這將極大推動可再生能源、儲能技術和電動汽車等行業的發展
- 現時投資者愈來愈重視「環境、社會及管治 (ESG)」因素，企業重視 ESG 和碳排放等因素，其財務表現或較具韌性
- 隨著投資環境波動性增加，低碳策略較傳統股票策略提供較高的抗跌力，及相對較佳回報



環球股票

■ 不變

- 由於大多數國家在談判期間暫停徵收「互惠」關稅 90 天，全球股市已完全收復 4 月 2 日「解放日」以來的失地
- 關稅、貿易談判及其對經濟的影響仍有很大不確定性，我們預期市場對相關消息較為敏感，並將出現波動
- 過去幾個月，地緣政治風險上升可能會加劇未來市場的波動



現金

■ 不變

- 現金是我們在股票和固定收益立場的餘額，由於我們對股票看法輕微保守（中性），債券則選擇性地看好（正面），現金作為餘額被上調至中性
- 由於預計市場短期內將持續緊張，現金仍然是一種防禦性資產，有助於降低整體投資組合貝他值 (beta)



中性



香港股票

■ 不變

- 美國總統特朗普提高中國進口商品的關稅稅率，這些關稅預計將加劇對出口的拖累，增加宏觀經濟的不確定性，並削弱經濟前景
- 中國政府在加徵關稅之前，並未採取激進的國內刺激措施。這意味政府未來擴大支持消費的範圍的可能性增加
- 我們正密切關注中美等國貿易談判進展，及經濟受關稅影響的嚴重程度



亞洲股票

■ 不變

- 特朗普的關稅對東協等出口驅動型經濟體來說是一個明顯的下行風險
- 印度相對而言不受全球貿易緊張局勢的影響，顯示出經濟復甦的早期跡象，我們看到商品及服務稅收入增長改善、政府資本支出增加以及對供應鏈轉移的需求不斷增長
- 在韓國，我們觀察到記憶體出口強勁復甦，主要由 DRAM 推動。記憶體領域現貨價格上漲，半導體需求前景改善
- 台灣引領鋁需求強勁成長。由於美國科技巨頭的 AI 資本支出優於預期，與美國達成貿易關稅協定相對容易，預計第二季需求將加速成長

免責聲明：

本文件的所有資料均只作為一般參考指引及一般投資知識分享之用，當中可能含有「前瞻性」信息，包括預測、收益或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。本文件的所有資料並非任何形式之保證或投資意見，既不構成任何投資邀請或提呈，亦不可作為任何協議購買或出售產品的根據。本文件內所提供之資料內容乃基於相信來自可靠來源，但永明資產管理（香港）有限公司、其聯屬公司及董事及僱員（統稱永明金融）並不保證、擔保或代表其準確性、有效性或完整性，不論是明示或隱含的。

投資附帶風險，過往表現並不能作為未來表現的指引。投資回報可升可跌，甚至會變得毫無價值，投資者未必可取回其所有投資的款項。本文件所載資料並沒有考慮個別投資者之目標、財政狀況或需要。永明金融並不對任何人士因倚賴任何本文件所提供之資料或建議所引起之損失而負上責任；亦不因任何所提供之資料或建議的不確或遺漏而負上責任。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

本文件乃永明資產管理（香港）有限公司所擁有，未得事先同意，不可作出任何變更或修改。

由永明資產管理（香港）有限公司刊發



查看網上版本