

2023年第四季度

滙豐投資展望

助您構建投資組合



滙豐

滙見新可能

目錄

3 前言

5 值得關注的經濟數據

6 投資主題

四大主題助您構建投資組合

8 區域市場展望

投資者應捕捉甚麼機遇？

10 生成式人工智能

機器的崛起

滙豐環球研究

12 環球投資級別企業債券的潛力

為長期投資者開啟機遇

Ashis Dash

滙豐財富管理及個人銀行

債券基金董事兼主管

16 重新定義退休生活，實現充實的財務未來

滙豐生活質素報告探討於財富規劃中，優先事項的轉變

Lavanya Chari

滙豐環球私人銀行及財富管理

投資及財富管理部環球主管



在增長差異的前景中拓展投資機遇

展望 2023 年的最後數月，金融市場正處於一個關鍵時刻：緊縮週期即將結束，而美國與亞洲大部分經濟指標正面穩健。較令人意外的是，中國因房地產市場不景氣，令經濟復甦失衡且遜於預期。但整體而言，全球宏觀經濟格局支持風險情緒，我們將繼續透過專注質量與基本面發掘投資機會。

我們第三季度的投資主題至今表現不俗，我們將繼續大致相同的方向，並進行一些調整以緊貼投資環境的最新發展。與上一季度相比，美國的盈利與通脹狀況有顯著改善。我們預期美國聯儲局將成為成熟市場中最早暫停加息的央行之一，而其他央行也應在年底前逐步遵循。

好消息是，聯儲局成功完成了緊縮任務而沒有引發經濟衰退，我們認為美國市場將暫時處於「軟著陸」的狀態。儘管減息不可能馬上發生（我們預計美國將在 2024 年第二季度進行首次減息），但市場仍然期望提前減息的可能性。

對投資者有甚麼意義？

根據過往數據，股票與債券往往在最後一次加息後表現相對較好。通常在最終加息後的 6-12 個月內（特別是沒有出現經濟衰退的情況下），股票與債券的表現均會跑贏現金。因此，我們將繼續投資於優質的中等存續期債券以鎖定可觀的收益率，同時亦繼續投資於環球股票。

不過，考慮到市場、行業與企業層面的基本面差異甚大，以及股票估值的大幅上漲，投資者仍需保持選擇性。投資者不能只專注估值，而要評估估值上升背後的推動力，並與之前的數據進行比較。細看下會發現，受科技與人工智能熱潮推動的美股估值事實上仍低於過去 5 年的平均水平；同時，印度股票的高估值是受到其普遍高股票回報率所支持。儘管如此，無論市場形勢如何，把所有資金押在科技股或單一市場上都絕非明智的投資策略。以下是我們下一季度的四大投資主題。

把握相對盈利優勢、估值與結構性趨勢的投資機會

首先，我們認為目前的環境仍然是鎖定中等存續期投資級別債券可觀收益率的好時機。因為當市場開始預期減息時，這些債券將帶來良好回報。美國國債也具吸引力，尤其因為最近對供應的憂慮與強勁的經濟數據，其收益率亦大幅上升。

其次，我們優先考慮基本面強勁的市場以實現最大的潛在收益。在成熟市場，相比歐洲股票，我們更加看好美股。而在亞洲市場，我們認為印度與印尼有上行空間，同時利用多元化的投資策略，以捕捉亞洲本地市場發展動力與區內持續增長軌跡。儘管中國的經濟復甦速度低於預期，但支持政策與估值仍然相當吸引，我們認為保持中性立場是合適的。

我們也認為投資者可以擴闊行業投資範圍至價值被低估的板塊。熱門的投資板塊往往伴隨著較高的估值，投資者除可將目光投向大型科技股外，亦可於消費、工業與金融板塊領航的優質企業中發掘潛力。

最後，具有前瞻性思維的主動型投資者可以透過關注氣候變化與生物多樣性獲得良好收益。有關這些議題的公共政策與法規將有助加速創新發展及投資，為投資者創造大量參與未來可持續發展變革的機會。

總括而言，利率與通脹前景更加明朗應繼續利好風險資產。然而，金融市場變幻莫測，為了在目前環境下尋找最佳的風險調整回報，我們將繼續聚焦基本面強勁的優質企業，並保持分散投資。我們將一如既往地努力幫助投資者識別未來的機遇與風險，確保他們能妥善管理投資配置，以獲取最佳的回報。



Willem Sels

滙豐環球私人銀行及財富管理
環球首席投資總監



值得關注的經濟數據

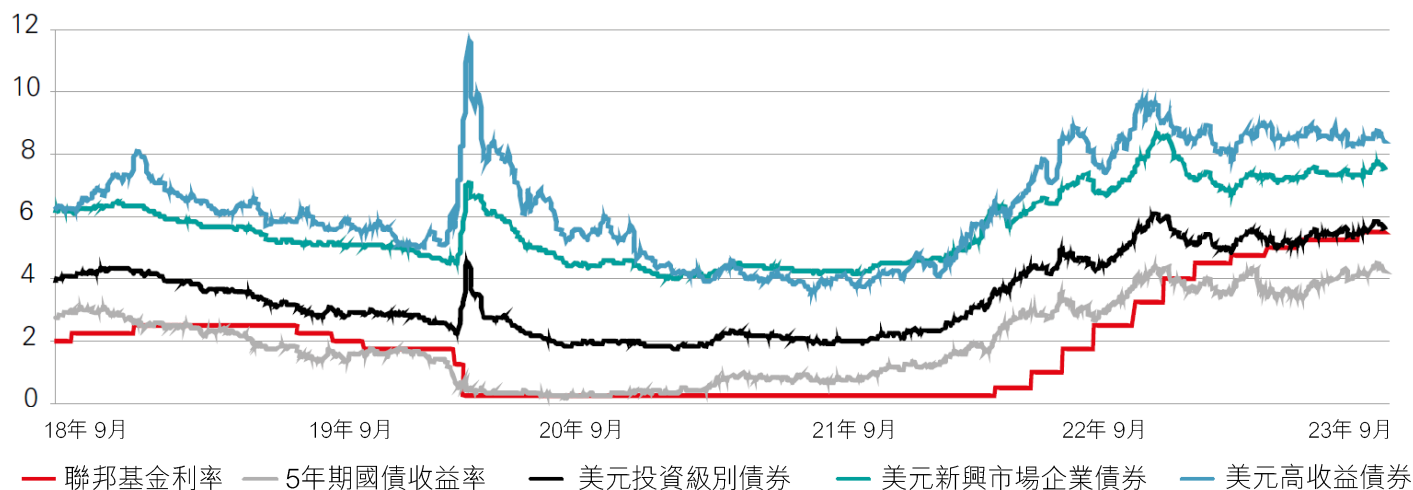
我們預期通脹持續降溫，而市場的增長速度各異

	國內生產總值		通脹	
	2023 預測	2024 預測	2023 預測	2024 預測
環球	2.4	2.2	6.3	5.1
美國	1.6	0.7	4.2	3.2
歐元區	0.4	0.7	5.6	2.9
英國	0.6	0.8	7.5	3.3
日本	1.1	0.7	3.0	1.2
中國內地	5.3	4.9	0.7	1.8
印度	6.1	5.8	5.0	5.0

資料來源：滙豐環球研究，數據截至 2023 年 9 月 1 日，並不時更新。印度通脹預測以財政年度為基礎。

美國國債與投資級別債券的收益率具吸引力，聯儲局結束加息應對表現有利

收益率 (%)



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行，截至 2023 年 9 月 1 日的數據。過往表現並非未來回報指標。

今年股市反彈均由估值倍數上升所推動，因此企業盈利表現會變得重要



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行，截至 2023 年 9 月 1 日的數據。過往表現並非未來回報指標。

四大主題助您構建投資組合

1. 長期鎖定可觀債券收益

我們認為7月份的加息標誌美國緊縮週期結束，並預期聯儲局將在2024年第二季度前暫停加息，之後聯邦基金利率將於2024年底前回落至4.5-4.75%的區間。反觀歐洲因為通脹居高不下，我們預期歐洲央行與英倫銀行於9月加息後，將於2024年內保持利率不變。與此同時，亞洲大部分地區的通脹壓力則不大明顯，促使亞洲各國央行可更早開始寬鬆政策。

根據過往數據，聯儲局利率見頂後的6-12個月內，現金的表現不如股票與債券。隨著市場開始預期減息，債券將從中受惠，而現金回報則會下降。此外，投資級別債券與美國國債收益率已達到多年高位，為鎖定中期債券收益提供良好的入市機會。

投資級別債券在增長放緩時期更具抵禦力，其表現應領先高收益債券，因違約率上升將導致高收益債券息差擴大。因此，從投資組合增長與降低風險而言，投資級別債券與美國國債是良好的分散投資工具。

- 我們偏向成熟與新興市場5-7年存續期的投資級別債券與美國國債。

2. 專注較強的基本面

數據顯示，美國經濟比歐洲更有韌性。美國第二季度企業盈利勝過預期，其中科技與通訊服務業的表現領先，帶動股市上揚。勞動市場依然緊張，但經濟數據展現韌性，支持市場對經濟軟著陸的期望。

轉向亞洲，中國的增長動力仍低於預期，而刺激政策仍需要一段時間才能見效。然而，亞洲對投資者的吸引力遠不止於中國。我們認為印度的數碼化與綠色轉型蘊藏龐大機遇，而印度與印尼均受惠於供應鏈的多元化。該兩國均擁有龐大的國內經濟與年輕的人口支持消費。我們預期今年亞洲地區（日本除外）的國內生產總值增長率將達到4.6%，為接近全球增長的兩倍。

美國與印度股票雖然估值相對較高，但擁有更強勁的增長前景作為後盾。此外，與廉價資產相比，我們更看好優質資產。在增長放緩和利息高企的環境下，基本面穩健的市場，以及擁有穩固的市場定位與健康資產負債表的優質企業往往表現更好。

- 相比歐洲，我們更看好美國；而在亞洲，我們最看好印度與印尼。
- 我們於中國內地與香港保持選擇性，並專注於服務消費及旅遊相關的行業，估值仍然吸引。

3. 擴闊行業投資，把握上行空間

大型科技企業的第二季度業績令人鼓舞，推動美股上升。人工智能、自動化及電動車迅速普及正在激發投資者的參與情緒。例如，我們預計於 2025 年前中國的電動車普及率將達到 50%，並於 2030 年前達到 88%。人工智能應用的興起亦可能引發數據中心與通訊行業受到追捧。

不過，我們認為投資者可以在科技板塊外進行更多元化的投資，以尋求持續回報。由於美國勞動市場強勁、中國重新開放與亞洲有利的人口結構，非必需消費品與必需消費品行業的優質企業可能具有吸引力。金融業亦應受惠於利率見頂與低估值，而大部分大型銀行均於今年錄得正面盈利，表現不俗。

儘管美國經濟的韌性利好週期性股票，但我們正擴闊投資範疇，將美國醫療保健板塊納入投資組合。我們認為，圍繞免疫腫瘤學、肥胖症與罕見疾病有著龐大的創科商機，而且老年病與慢性病的治療需求亦在不斷增長。

- 我們在各個地區維持傾向週期性的投資策略，並偏好科技與非必需消費品板塊。
- 我們認為金融及工業（環球及美國），以及醫療保健（美國）行業具有投資價值。

4. 發掘創新與可持續性投資

氣候變化與對生物多樣性的威脅日益明顯，我們預計這兩點將於杜拜舉行的 COP28 氣候大會上再次成為焦點。

由於潔淨能源與電氣化將是推動大部分溫室氣體減排的來源¹，使可再生能源領域的投資於 2022 年已達到 4,950 億美元，並將繼續快速增長。

美國政府對基建與可持續發展的重視正在推動私人投資進入潔淨能源的領域。同樣地，中國政府促進國內創新的許多長遠舉措都與能源轉型有關，包括將電動車購置稅減免政策延長至 2027 年。

大眾日益意識到生物多樣性的重要將帶來巨大的投資機會。生物多樣性的迅速損失對全球經濟構成重大的系統性風險。根據聯合國的資料，保護生物多樣性的資金必須於 2030 年前增至三倍，並於 2050 年前增至四倍，以彌補 4.1 萬億美元的資金缺口²。若不能解決此問題，到 2023 年底，全球國內生產總值將減少 2.7 萬億美元³。

資料來源：1. 彭博新能源財經；2. 聯合國環境規劃署；3. 世界經濟論壇

- 我們優先考慮能源轉型的長遠結構性轉變，重點包括可再生能源、綠色基礎設施與能源效益領域。
- 我們看好可持續農業、負責任森林管理與循環經濟中的多元化優勢及長期回報。

區域市場展望

投資者應捕捉甚麼機遇？

美國



美國經濟仍然充滿韌性，相比其他成熟國家更具正面推動力。勞動市場強勁、通脹下降及房屋市場回復樂觀均提振消費者情緒。與此同時，生產線回歸本土與政府刺激措施（例如國內生產微晶片與淨零排放轉型）繼續支持企業投資，並應能抵銷高利率的影響。我們亦認為不應該誇大對銀行貸款標準收緊的憂慮。

我們預期美國今年將免於陷入衰退，而此會使美股的升勢從大型科技股擴展至其他行業，包括工業、通訊、非必需消費品與金融。

未來 6 個月，我們偏向：

- 整體美國股票及科技股，尤其是先前落後於科技股升勢的、非必需消費品、工業、金融及醫療保健板塊
- 美國投資級別債券（中等期限）

歐洲、中東及非洲新興市場與 拉丁美洲新興市場



歐洲、中東與非洲新興市場的經濟受美國利率上升打擊，加上當地貨幣貶值損害了投資者年初至今的回報。同時，歐洲、中東與非洲地區繼續受到俄烏戰爭及歐元區經濟增長疲弱的影響。儘管如此，土耳其最近轉向更常規的貨幣政策，帶領了部分經濟復甦。

拉丁美洲的利率週期領先美國，減息措施已全面展開，為該地區的股票與債券市場提供支持。我們繼續偏向拉丁美洲股票。雖然年初至今中國的復甦放緩限制了拉丁美洲的出口，但預期 2023 年底與 2024 年中國經濟的加速增長將利好該地區。

未來 6 個月，我們偏向：

- 拉丁美洲新興市場股票，尤其是巴西與墨西哥股票

歐元區與英國



2023 年歐元區經濟表現整體令人失望，原因是本地需求疲弱，對中國的出口亦低於預期。歐洲央行一直正在追緊美國的加息步伐，損害了區內增長前景與投資者情緒。缺乏大型科技行業亦阻礙歐洲的經濟發展，因此我們減持歐元區股票。

由於英國股市由環球企業主導，我們對英國股市整體維持中性立場。然而考慮到英國消費者受壓於頑固的通脹與當地房地產市場的持續下滑，我們對較小型或更集中本地市場的企業將採取更選擇性的投資。

因通脹持續且對當地消費者造成壓力，我們對英國股票維持中性立場。對歐元區股票，我們則持偏低立場。



亞洲（日本除外）



因經濟發展動力未如理想，中國股市表現遜於全球多個市場。財政與貨幣政策的支持理應能夠穩定經濟及減少大幅下滑的風險，但房地產板塊問題仍將對市場情緒構成壓力。因此，儘管估值較低，但在私營市場投資改善與盈利回升之前，我們現持中性立場。

印度與印尼正受惠於全球供應鏈多元化發展及良好的週期性動力。印度擁有充滿活力的初創企業文化，而印尼正從其大宗商品市場中取得更高的價值。

未來 6 個月，我們偏向：

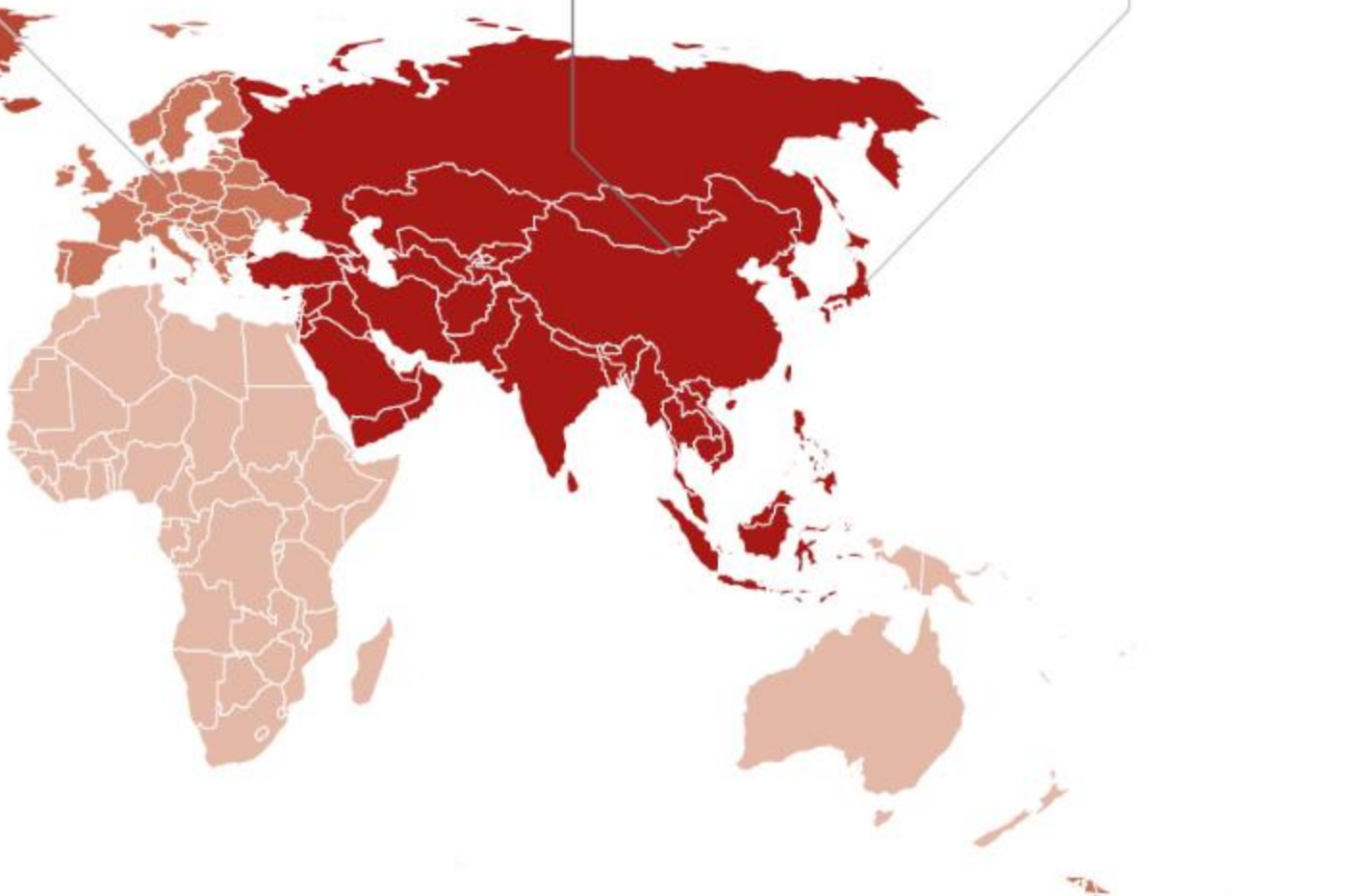
- 亞洲（日本除外）股票，尤其是印度與印尼股票市場；以及亞洲投資級別企業債券（中等期限）

日本



日本股票年初至今表現強勁，當中日元的弱勢是一項關鍵因素，而兌換美元後表現稍微遜色。此外，日本央行允許政府債券收益率上升至 1%，此舉為其超寬鬆貨幣政策正常化邁進一步，這可能會對日元構成升值壓力、降低國內企業的外銷價值，並令盈利與股價受壓。此外，由於日本股市年初至今表現強勁，投資者可選擇獲利套現。鑑於以上原因，我們對日本股票採取中性立場。

由於溫和的經濟增長預期及潛在政策收緊的可能性，我們對日本股票維持中性立場。



注意：上文提供 6 個月（相對短期）的資產類別及行業觀點。有關滙豐對各資產類別與行業的完整觀點，請參閱每月初發布的《滙豐每月專訊》。

生成式人工智能 機器的崛起

甚麼是生成式人工智能（生成式 AI）？

雖然 AI（人工智能）已經是多年來的熱門話題¹，但一直以來的關注都集中在預測性機器學習模型上。直至最近，市場關注點顯著地轉移至取得了巨大進步的生成式模型。在這股關注熱潮的推動下，生成式 AI 的表現實現了驚人的提升。與前幾代模型不同，生成式模型具有創作新內容的能力，而這在不久前仍被視為是人類的獨有天賦。

為甚麼生成式 AI 成為當下熱話？

生成式 AI 最近人氣急升，並引發大眾的無限想像。主流報章紛紛發表有關該技術的評論文章，而社交媒體上也充斥著關於生成式 AI 潛能的熱烈討論。那麼這股熱潮何以突然爆發？從技術角度而言，過去幾年生成式 AI 一直平穩發展。因此，許多技術專家也感到困惑，到底是什麼原因使這項技術突然間備受矚目？

最近數月，真正改變局面的原因無疑是讓沒有技術背景的普羅大眾接觸使用生成式 AI。例如，支持 ChatGPT 的核心技術是一種被稱為大語言模型（LLM）的機器學習模型，而 ChatGPT 使用的 LLM 其實與一年前，甚至兩年前的技術水平相比沒有大幅的改進。但是，那時只有懂得編程的人士才能使用這些 LLM。而現在，任何人只要能上網都可以使用 ChatGPT。

這種變化對於技術專家而言可能微不足道，但卻能帶來顛覆性的變革。無論是企業家還是內容創作者，現在各領域的用戶都在積極探索生成式 AI 的可能性，顯著擴大了技術的應用範圍。與眾多其他技術一樣，產生重大影響的不僅是新技術的發明，而是當技術在發展成熟並普及的時候。

對投資者而言，這有何啟示？

任何新興技術在初期都難以預測其最後會以哪些方式被有效採用。儘管如此，生成式 AI 對多個經濟領域有著產生重大影響的潛力。所有顛覆性技術的出現都會有贏家及輸家。對於投資者而言，判斷誰是潛在贏家及輸家通常比確定該技術帶來的機會與挑戰，是否已經被反映在市場價格中更為直接。接下來，我們將討論生成式 AI 於各行各業被商業化可能性。

1. AI 曾掀起多次熱潮，但當前的熱潮真正始於 2012 年，當時 AlexNet 在 2012 年 ImageNet 挑戰賽中取得成功

要點：

生成式人工智能模型目前已廣泛掀起熱潮。

這項技術將顛覆經濟的眾多領域，與此同時也引發對重要社會與道德問題的考慮。

大型科技企業：生成式 AI 在回答問題方面發揮著關鍵作用，這亦是 Google 與 Bing 等搜尋引擎業務的核心。另一個可能出現顛覆的領域是內容生成，範圍涵蓋視覺效果、音頻、遊戲與影片等多種內容。而在社交媒體領域，生成式 AI 可以有效提高廣告觸及範圍的效率。此外，由於模型訓練對計算能力的需求增加，雲端服務供應商可能從生成式 AI 的發展中受益。

半導體／數據中心：隨著生成式 AI 更廣泛被應用，對數據中心的需求很可能會上升，進而增加對圖象處理器（GPU）與中央處理器（CPU）的需求，以支援數據中心的運作。對 CPU／GPU 先進晶片的需求增加可能會為半導體行業提供急需的提振，在終端需求疲軟的環境下尤其重要。

零售：我們認為，AI 除了能對優化零售供應鏈、針對性市場推廣、植入式營銷與價格策略方面產生重大影響外，生成式 AI 還能在某些零售領域中發揮所長。生成式 AI 可以在減低商品銷售成本、提高網上銷售轉化率以及改善庫存管理方面進一步賦能零售業，特別是在服裝零售業。

媒體：透過個人化廣告，AI 生成的廣告有潛力徹底改革市場推廣。例如，化妝品公司可以利用 AI 分析顧客的皮膚類型與偏好，從而推薦特定產品以滿足顧客需求。同樣，服裝公司可以使用個性化的 Instagram 帖文吸引不同的客群。內容生成應用還延伸至遊戲、音樂與小說寫作等領域。我們亦預期透過 AI 生成內容可以帶來節省成本的好處。

製藥與醫療保健：生物製藥行業在商業與市場推廣方面使用 AI 及其他新型數據分析工具已有十多年的經驗。目前 AI 正日益用於藥物研發，而此很可能是迎來最大幅度影響的領域。在製藥與醫療保健領域使用 AI 及機器學習的主要價值，在於加快與簡化研發流程。融合先進算法及利用計算能力來提高企業的研發效率。

必需消費品：針對個別消費者度身定做個人化訊息是推動生成式 AI 在必需消費品行業應用的主力，當中包括增強市場推廣個人化，以及開發更複雜的聊天功能以改善與消費者之間的直接互動。企業能夠使用 AI 生成的圖像／人物來傳遞相同的訊息以吸引目標消費者，並在全球大大減少對

體育／影視明星的依賴，這種作用在新興市場尤其突出。

社會考量

隨著生成式 AI 繼續快速發展，其對整個社會的影響也正在快速演變。這項技術具有眾多優勢，包括提高效率、提高生成內容的質素，甚至帶來成本效益。生成式 AI 可以協助企業作出更好的決策、更具創造力並改善營運流程。儘管生成式 AI 能夠帶來重大價值，但與許多新技術一樣，衍生的社會問題也顯而易見。

社會偏見通常反映在模型中，並可能進一步加倍惡化，從而引發大眾對道德與公平性的擔憂。此外，引發失業、錯誤資訊與私隱風險等憂慮充斥著 AI 領域，當然也與生成式 AI 密切相關。隨著行業日漸成熟，這些風險可能會消失，但投資者仍應密切留意、謹慎考慮，並從根本上了解這些風險。

環球投資級別企業債券的潛力

為長期投資者開啟機遇



Ashis Dash

滙豐財富管理及個人銀行
債券基金董事兼主管

要點：

隨著西方經濟體的通脹緩和，政策利率似乎已見頂。環球投資級別企業債券為投資者帶來吸引的回報，尤其是 5-7 年中等期限的債券。

與許多其他固定收益投資相比，投資級別債券的信貸風險較低，過往於受壓或衰退的經濟環境中均表現較好。由於與股票相關性低，投資級別債券可以成為投資組合中有用的多元化工具。

投資者可以通過個別債券、基金或交易所交易基金（ETF）投資於環球投資級別債券。投資者可以透過個別債券選擇特定的發行商與不同存續期，但可能會面臨個別發行人的違約風險。基金則提供多元化的投資組合，以減低來自個別發行人的信貸風險。

美國與歐洲通脹自年初以來逐步下降，很可能代表貨幣緊縮週期即將結束。

美國聯儲局與歐洲中央銀行為抑制持續的通脹問題將利率上調至二十多年來的最高水平，令債券收益率達到多年高位。隨著政策利率近乎見頂，投資者不僅有機會從目前高債券收益中獲利，更有可能於市場開始預期減息時受惠於價格升值。為減低投資風險，投資者可以專注環球投資級別市場中優質的企業債券，特別是 5-7 年中等期限債券。

問：甚麼是投資級別債券？

答：投資級別是指由信貸評級機構評估的企業信貸質素。當三間主要信貸評級機構（穆迪、標準普爾全球與惠譽評級）中，至少一間給予投資級別評級，即代表該債券違約可能性低。最低的投資級別評級為 Baa（穆迪）或 BBB（標準普爾與惠譽）。

信貸評級機構通常評估債券發行商的信貸表現，即是發行商能否按時支付利息並於到期時全額償還本金。機構對發行商的信貸表現會影響債券的評級，並影響發行商必須支付的收益率。一般而言，評級較低的債券通常提供較高的收益率，以補償投資者需承擔的額外風險。

問：為甚麼現在是考慮投資級別債券，特別是中等期限債券的好時機？

答：由於歐美的通脹持續下降，各央行可能會結束加息週期。因此，目前處於十年高位的債券收益率可能已接近見頂。投資者可以把握機會，在市場開始預期減息之前，充分捕捉目前高企的債券收益率。

環球投資級別企業債券市場的收益率創十年新高



環球投資級別企業債券：彭博全球綜合企業總回報（以美元對沖）
資料來源：彭博，數據截至 2023 年 7 月 28 日。

由於宏觀經濟風險仍然高企，我們認為投資者可受惠於優質企業債券，主要是在環球投資級別市場與收益曲線中段，即 5-7 年的中等期限。這可讓投資者於較長時期內鎖定可觀收益，並在減息時從價格增長中獲利。

如果全球經濟保持韌性，環球投資級別企業債券的收益可能會高於現金或定期存款等資產。如果政策利率下調，除了票息外，投資者更可能受惠於價格增長，因為收益率會跟隨政策利率下降，以抵銷息差的增加。

問：投資於投資級別債券有何風險與好處？

答：投資級別債券涉及兩項主要風險：

信貸風險：債券發行商可能無法償還本金與／或利息的風險。

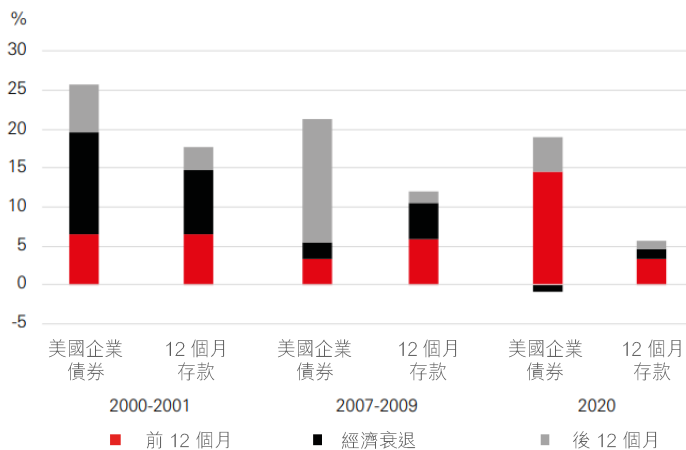
利率風險：債券價格因利率上調而下跌的風險。

由於投資級別債券的信用表現較佳，信貸風險與許多其他固定收益投資相比較低，在過往經濟受壓或衰退的環境中表現較好。此外，存續期（衡量債券利率風險的指標）通常起到對沖信貸風險的作用，於債券市場大跌時會有所幫助。事實上，從 2000 年初到 2023 年 6 月，彭博全球國債指數（以美元對沖）與 ICE BofA 全球高收益限制指數（美元對沖）之間的相關性接近 0。

根據過往數據，環球投資級別企業債券在熊市期間也與股票表現出低或負相關性，使其成為投資組合中有效的多元化工具。自 2000 年初以來，

在股市下跌超過 20% 時，彭博全球綜合企業指數（以美元對沖）與 MSCI 世界指數的相關性為 -0.5 至 0.1；唯一例外是 2022 年，當時的相關性為 0.5。因此，債券可有助分散投資組合的風險，尤其是在經濟衰退期間。

投資級別企業債券於週期內的總回報高於現金存款



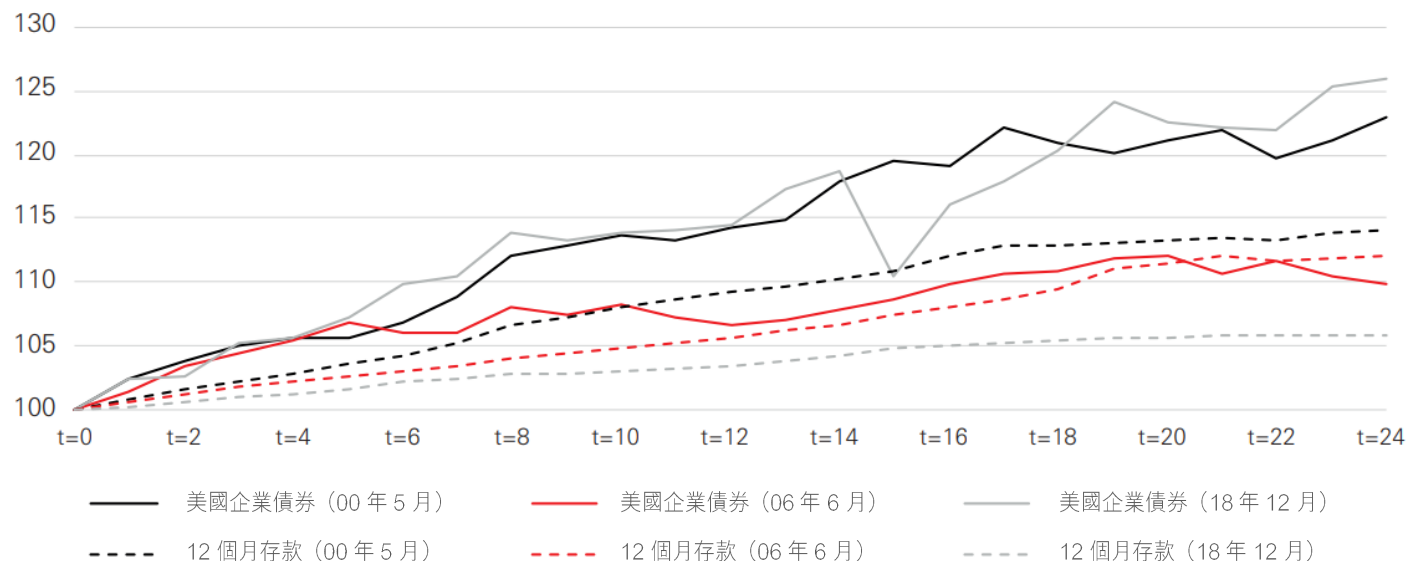
於美國經濟衰退前 12 個月、期間與之後 12 個月的累計回報¹。美國企業債券：彭博美國企業債券總回報（美元），12 個月存款：ICE BofA 美元 12 個月存款固定期限總回報（美元）

資料來源：晨星，數據截至 2023 年 9 月 1 日。

至於利率風險，回顧自 2000 年以來的數據，一旦政策利率見頂，債券的表現通常較現金為佳，反映這一資產類別對利率的敏感度較高。因此，儘管現在現金與短期債券的高收益非常吸引，但於寬鬆貨幣政策與／或經濟衰退期間，它們可能會令投資者錯失回報，原因是收益率通常在央行放寬貨幣政策時下降。

1. 美國的經濟衰退按照美國全國經濟研究定義。經濟衰退期間包括 (1) 2000 年 12 月至 2001 年 11 月；(2) 2007 年 12 月至 2009 年 6 月；以及 (3) 2020 年 2 月至 2020 年 4 月。

投資級別企業債券歷來在政策利率見頂後的數月表現較存款優勝



累積表現在 t = 0 指數化，其被定義為聯儲局政策利率的峰值。美國企業債券：彭博美國企業債券總回報（美元），12個月定期存款：ICE BofA 12個月美元存款利率固定期限總回報（美元）
資料來源：晨星，數據截至 2023 年 9 月 1 日。

問：投資級別債券更適合穩健型還是進取型投資組合？

答：由於其高信貸質素與上述的特點，環球投資級別債券可以成為各種投資組合的核心配置，包括穩健或中度進取的組合，從而為股票為主的投資者提供多元化的好處。由於市場仍擔憂潛在的經濟衰退，我們傾向優質企業與中等期限的債券以管理風險。如果經濟出現衰退，由於與股票的相關性較低，投資優質債券可有助穩定投資組合。

問：投資者如何購買投資級別債券？

答：投資者可以通過多種方式購買投資級別債券，包括個別債券、基金或交易所交易基金（ETF）。如欲選擇特定的發行商與不同存續期的投資者可以購買個別債券，但可能會面對個別發行商的違約風險。投資者亦應自行對發行商與債券進行信貸研究，或與專業人士討論。

透過基金進行投資，投資者可以獲得多元化的證券組合，當中包括來自各種發行商與具不同存續期的證券。與持有單一證券相比，這減少了與個別發行商／債券相關的特定風險，並有助投資者更有效地保存資本、產生回報並確保資金流動性。

投資級別債券的情況

隨著成熟市場的政策利率見頂，達數十年新高的收益率為投資環球投資級別債券提供了一個良好的入市時機。投資者可專注中等存續期，在較長時期內獲得可觀的收益，並於利率下調時受惠於潛在價格增長。在經濟受壓或衰退的環境下，環球投資級別債券的表現通常較風險較高的固定收益產品出色。

環球投資級別債券可以作為投資組合的核心配置，亦特別在經濟衰退時於更廣泛的投資組合中起到分散風險的作用。投資者可以根據自己的需求與偏好，以多種方式投資於環球投資級別債券市場。



重新定義退休生活， 實現充實的財務未來

滙豐生活質素報告探討於
財富規劃中，優先事項的轉變



Lavanya Chari

滙豐環球私人銀行及財富管理
投資及財富管理部環球主管

要點：

滙豐生活質素報告對九個市場共 2,250 名受訪者進行調查，探討他們對財務、身體與心理健康的態度。

調查結果顯示退休計劃是重要的財務目標，僅次於當前財務穩健。

各市場對退休所需儲蓄金額的看法迥異，由印度的 30.2 萬美元至美國的 120 萬美元不等。

在現今世界，財富不再只關乎財務上的成就，人們努力追求高生活質素及財務穩健作出平衡。但什麼才代表擁有生活質素呢？為了探討財富與生活質素之間的變化關係，滙豐與彭博合作，對九個市場內（包括英國、美國、香港、新加坡、中國內地、馬來西亞、印度、墨西哥與阿聯酋）共超過 2,250 名 橫跨三代的受訪者進行問卷調查。

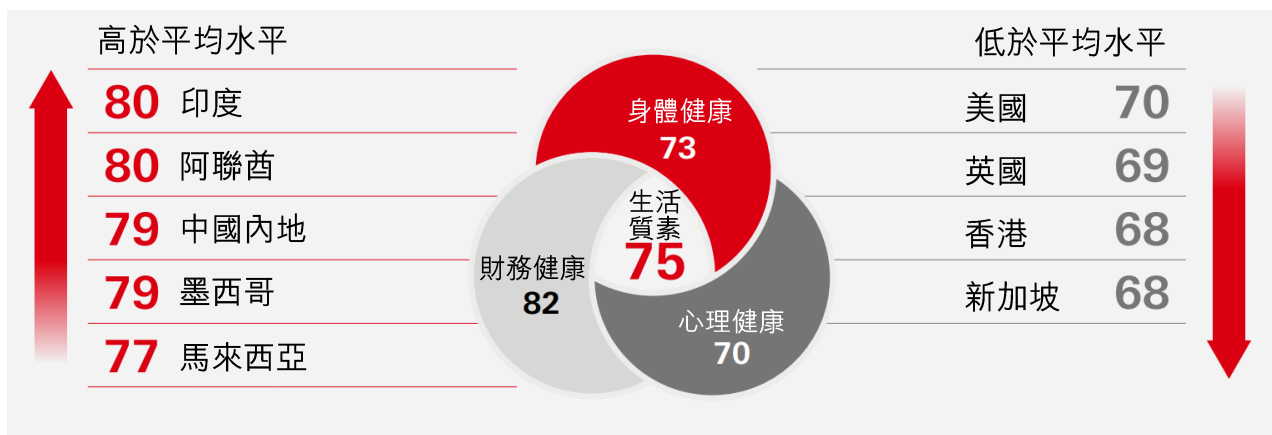
滙豐生活質素報告從退休主題為首，探討財富在現代對不同主題的意義。透過了解人們的人生與財務目標，我們方能更實際、人性化及個人化地定義財富，並協助實現財務成功。

您對財富平衡的理解是甚麼？讓我們一同探索滙豐生活質素報告，尋找答案。

建立平衡的生活

甚麼是實現優質生活的必要元素？大部分受訪者認為「身心健康」與「財務穩健」最為重要，其次是「與家人共度美好時光」、「旅遊與家庭度假」，甚至「幸福且充滿意義的人生」。在評估個人因素對生活質素的影響時，人們對**身體健康**、**心理健康**與**財務健康**的總平均分為 64 分（總分 100 分）。這三個元素是豐盛生活方式的基礎，賦予個人追求人生目標的動力。對您而言，生活質素又代表什麼呢？

各市場的滙豐生活質素指數



綜合所有市場的平均數，2023年滙豐生活質素指數為75分（滿分100分）。受訪者在財務健康、身體健康與心理健康方面的平均得分分別為82分、73分及70分；而財富資產較多與新興市場的受訪者的得分普遍較高。

調查結果突顯了三個核心要素之間的關係。值得注意的是，比起自認為身體欠佳的受訪者，認為自己身體健康的受訪者在心理健康方面，分數高於平均的可能性高出9.3倍。同樣地，認為自己財務健康的受訪者在心理健康項目上的分數，高於平均的可能性亦比起自認為財務健康欠佳的受訪者高出4.3倍。至於在心理健康方面得分高於平均水平的受訪者相比得分較低者，財務健康的可能性高出1.9倍。因此，評估自己在各個方面的表現，並投入時間與精力來彌補當中的差距至為重要。

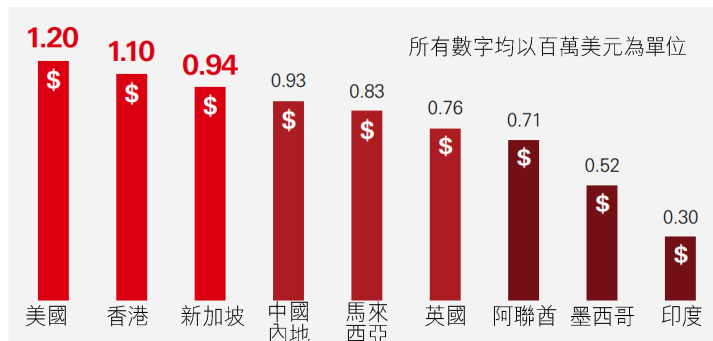
重塑退休生活：開啟您對充實退休生活的願景

退休規劃向來是超越世代界限的重要個人財務目標。調查顯示，退休規劃為受訪者第二大目標，排名僅次於當前財務穩健，印證了退休規劃仍有無可取代的重要性。

在現今世界，退休不再意味著對充實生活劃上句號。反之，退休標誌著人生新篇章的開始。令人驚訝的是，超過一半在職人士現時渴望在官方退休年齡後繼續工作，他們的工作動力源於對保持身體健康、積極生活與確保長期財務穩健的渴求。

我們的調查發現，不同市場對安享晚年所需儲蓄金額的看法差距甚大，從印度的30.2萬美元至美國的120萬美元不等，而香港、新加坡與中國內地則緊隨美國其後。

各市場的退休所需平均儲蓄額（美元）



*結果根據受訪者對他們需要儲蓄多少金額的看法。數據只供參考。每個人所需儲蓄額會有所不同。建議使用退休計算器等專業工具或尋求財務規劃建議，更能有效評估個人退休計劃。

您認為怎樣才算是充實的退休生活？您曾否考慮過退休後需要多少金額？要維持退休後財務穩健，您需要對所需的儲蓄進行客觀評估。此外，您亦需要持續監察及定期重新評估策略，以適應不斷變化的市場環境。

退休規劃不只是一項財務目標，它亦代表著您展開人生新篇章的精彩機會。隨著越來越多人選擇在退休年齡後繼續工作，退休現時已代表與持續生產力、健康及財務穩健息息相關的人生階段。

密切留意滙豐生活質素報告中其他與財富有關的主題，積極邁向實現您的退休夢想。

詞彙表

另類投資：泛指除傳統現金及債券以外的投資，當中或包括房地產、對沖基金、私募股權及商品投資等。當中一些投資或會在財富管理組合中提供多元化收益。

資產類別：顯示相似特徵、在市場中的行為相似並且受到相同法律及法規約束的一組證券。主要的資產類別有股票、固定收益及大宗商品。

資產配置：根據投資者的目的，把資金分配到不同的資產類別，如股票、債券及其他等。

企業基本因素：通過檢視企業的收入、支出、資產、負債及其他財務指針分析的企業內在價值。

多元化：經常指「不要把所有的雞蛋放在同一個籃子裡」，多元化意味著投資各類不同的市場、產品及證券，藉以分散虧損風險。

財政政策：利用政府支出及稅收政策影響宏觀經濟狀況，例如總需求、就業、通脹及經濟增長等。

投資策略：基金把從投資者收取的資金進行投資時遵循的內部指引。

通脹：經濟體在某一時期內商品及服務的普遍價格水平上升。

貨幣政策：國家／地區機關控制貨幣供應量的過程，當中經常涉及設定利率目標，旨在促進經濟增長及穩定。

量化寬鬆：又名大規模資產購買計劃，屬於一種貨幣政策。央行藉此從市場上購買政府證券或其他金融資產，以增加貨幣供應量並鼓勵貸款及投資。

戰略資產配置：一種持有資產類別組合的做法，實現投資者的長線風險及回報目標，並非意在利用短線市場機會。

戰術性資產配置：一種偏離長期策略性資產配置的主動型管理策略，旨在利用經濟或市場條件帶來的短期機會。

縮表：在量化寬鬆政策下，央行降低在其資產負債表上積累新資產的利率。

波動性：指金融工具價格隨著時間過去出現的波動。

撰稿人



Willem Sels

滙豐環球私人銀行及財富管理環球首席投資總監

Willem 於 2009 年加入滙豐私人銀行，職責涵蓋固定收益及投資研究，在擔任現職前領導英國的投資部，為首席市場策略師。他現時是滙豐環球私人銀行及財富管理旗下，環球投資總監辦公室之環球投資委員會主席。Willem 擁有芝加哥大學的工商管理碩士學位及比利時魯汶大學的理科碩士學位。



谷淑敏

滙豐財富管理及個人銀行業務環球財富管理策略研究主管

谷氏領導財富管理策略研究部門，專注制定投資資訊的發展策略，並憑藉集團的研究資源與實力，透過不同的渠道致力為亞洲與全球財富管理客戶提供富洞察力的市場資訊及內容。她曾於多間銀行及資產管理公司（包括滙豐資產管理）任職。



孫慧雯

滙豐財富管理及個人銀行業務財富管理策略研究高級經理

孫氏領導市場見解與前瞻性資訊的製作，以及制定 ESG 內容的策略，這是滙豐核心投資理念的一部分。此前，她為香港滙豐卓越理財及環球理財推出多項市場計劃，讓客戶獲得度身定造的多渠道服務，促進他們的投資組合增長。

特邀撰稿人



Lavanya Chari

滙豐環球私人銀行及財富管理投資及財富管理部環球主管

Lavanya 領導的團隊覆蓋投資總監辦公室、委托投資解決方案與資本市場及投資顧問服務、超高淨值客戶解決方案及可持續投資、貸款、信託及保險等廣泛產品與服務。她常駐於新加坡，同時擔任滙豐環球私人銀行及財富管理執行委員會成員。Lavanya 於 2020 年 7 月加入滙豐，建立了統一的環球產品部門，以靈活並高效滿足客戶的不同需求。Lavanya 持有印度理工學院馬德拉斯分校航空航天工程科技學士學位與印度管理學院班加羅爾分校工商管理碩士學位。



Ashis Dash

滙豐財富管理及個人銀行債券基金董事兼主管

Ashis 在全球基金管理遴選團隊中負責固定收益基金的研究與遴選工作。在 2018 年加入滙豐之前，Ashis 曾在晨星領導英國固定收益投資策略的基金研究。他也曾在 Islandbridge Capital 工作，負責固定收益、股票、事件驅動策略與宏觀投資策略，並協助投資總監管理另類投資。Ashis 擁有牛津大學金融經濟學理學碩士學位與印度維斯拉瓦國立理工學院電子與通訊工程科技學士學位。

披露附錄： 1. 本報告<<生成式人工智能>>發布日期為2023年8月29日。2. 除非本報告顯示不同的日期及／或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於2023年8月28日。3. 滙豐設有識別及管理與研究業務相關的潛在利益衝突的制度。滙豐分析師及其他從事研究報告準備和發布工作的人員有獨立於投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。4. 您不可出於以下目的使用／引用本報告中的任何資料作為參考：(i) 決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，(ii) 決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和／或(iii) 測度金融工具的表現。5. 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司和加拿大滙豐銀行已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

免責聲明： 本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由加拿大滙豐銀行（包括其一個或多個附屬機構：滙豐投資基金（加拿大）公司（下稱「滙豐基金公司」）、滙豐私人投資顧問服務（加拿大）有限公司（下稱「滙豐投資顧問公司」）、滙豐證券（加拿大）有限公司（下稱「滙豐證券公司」）的分支機構滙豐投資通、滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。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及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並非法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐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，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換影響而令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，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表HBAP的觀點，並以HBAP的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容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。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

關於滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司（「滙豐投資公司」）的重要資訊

滙豐投資管理是一組公司——包括滙豐投資公司——從事投資顧問及基金管理活動，其最終控股公司為滙豐控股有限公司。滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司為加拿大滙豐銀行的全資附屬機構，但本身為獨立法人。

關於滙豐投資基金（加拿大）有限公司（「滙豐基金公司」）的重要資訊

滙豐基金公司為滙豐互惠基金的主要分銷商，並通過滙豐環球智選投資組合服務提供滙豐互惠基金及／或滙豐集合基金。滙豐基金公司為滙豐投資公司的附屬機構，同時也是加拿大滙豐銀行的間接附屬機構。滙豐基金公司在加拿大所有省份提供產品和服務（愛德華王子島除外）。投資互惠基金會有風險，投資前請閱讀《基金資料概覽》。

●環球智選為滙豐集團管理服務有限公司的註冊商標。

關於滙豐私人投資顧問服務（加拿大）有限公司（「滙豐私人顧問公司」）的重要資訊

滙豐私人顧問公司為加拿大滙豐銀行的直接附屬機構，在加拿大所有省份提供服務（愛德華王子島除外）。私人顧問服務，是滙豐私人顧問公司提供的授權投資組合管理服務。參加該項服務，客戶的資產會由滙豐私人顧問公司，或其委任的投資組合經理（滙豐投資公司），投資於各種證券，包括股票、債券、互惠基金、集合基金及衍生工具等。通過滙豐私人顧問服務持有或購買的投資，其價值可能會經常變動，過去業績並不代表將來的表現。

關於滙豐投資通的重要資訊

滙豐投資通，是滙豐證券（加拿大）有限公司（下稱「滙豐證券公司」）的分支機構，而滙豐證券公司，則為加拿大滙豐銀行的全資附屬機構，但本身是獨立法人。滙豐投資通只執行買賣指示，不會評估客戶戶口持有的資產是否合適，或客戶的交易指示或其授權人士的交易指示是否合適。客戶必須承擔投資決策及證券交易的全部責任。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

*本文件或影片為HBAP根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司、加拿大滙豐銀行和滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有2023。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

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）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

關於可持續投資的重要資訊

「可持續投資」包括在不同程度上考慮環境、社會、管治和／或其他可持續發展因素（統稱為「可持續發展」因素）的投資方法或工具。為實現可持續發展成果，我們納入此類別中的某些工具可能處於變化之中。

無法保證可持續投資的回報與在不考慮這些因素的情況下所取得的回報相近。可持續投資可能會偏離傳統的市場基準。

此外，可持續投資或可持續投資的影響（「可持續發展影響」）並無標準定義或衡量標準。可持續投資和可持續發展影響的衡量標準(a)具有高度主觀性，且(b)在行業之間和行業內部可能存在顯著差異。

滙豐可能依賴協力廠商提供商或發佈人制定和／或報告的衡量標準。滙豐可能不會就衡量標準自行展開特定的盡職調查。不能保證：(a)投資的可持續發展影響的性質或衡量標準將符合任何特定投資者的可持續發展目標；(b)將達到可持續發展影響的指定水準或目標水準。

可持續投資是一個不斷發展的領域，可能會有新的監管規定出台並可能因此影響投資的分類或標籤方式。一項今天被認為符合可持續發展標準的投資，在未來的某個時間點可能變得不符合此類標準。

