

中場休息 重新調整

如果用「過山車」來形容今年的投資市場表現，相信不少讀者也會同意：雖然美國於4月初宣布要實施「對等關稅」，到現時關稅暫緩日子延至下週五（8月1日），但市場憂慮美國的關稅政策存在很多變數。另外，美國財政風險、美元的弱勢、中東地緣政治和衝突升級，以及歐洲政府有意擴大財政措施等，人工智能（AI）的快速發展正帶來科技創新和顛覆。面對以上各種利好和利淡因素夾雜，預期市場的波動性會持續，投資者或許需要重新調整投資組合，分散投資於不同地區、行業的多元化組合。



龔偉怡

永明資產管理（香港）有限公司
首席投資策略師

美國經濟增長放慢，不過經濟出現衰退風險仍然較低。美國6月通脹加速，按年升幅擴大至2.7%，是今年2月以來最大升幅。受關稅影響的商品價格加速上漲帶動，反映通脹開始顯現關稅傳導的初步跡象。

筆者公司認為關稅對經濟的不利影響仍須觀察，現時勞工市場穩健，預料聯邦儲備局在考慮減息時可以保持耐性。值得注意的是，美股由4月中起反彈，現時估值偏高，一旦因為財赤、貿易議題等出現較負面消息，或觸發美股回吐。

筆者公司仍然偏好以科技股作為長線投資的部署，美國科技股涵蓋AI、雲計算、網絡安全、電動車等領域，增長潛力穩定且全球化，預期研發及資本開支的增長，將可繼續支撐科技股的長期價值。

據彭博資料，截至上週二（7月15日），環球科技板塊的每股盈利增長，於過去10年累積升幅約兩倍，遠高於環球股票的每股盈利增長。

對於擔心美國科技股估值較高的投資者，也可考慮分散策略，配置於中港科技板塊，香港上市的科技股多集中在電商、遊戲和金融科技，板塊涵蓋與美國的有差異，或有助於平衡投資組合的行業風險。

中國科技股估值相對美國存在折讓，市盈率較美國科技股為低，據彭博資料，截至6月26日MSCI中國科技100指數預測市盈率，相對於納

斯達克100指數的預測市盈率為0.6，是近五年的低位。

美匯指數年初至今下跌約10%，主要因為美國財政狀況惡化引發市場憂慮，機構投資者尋找非美元資產的機會。筆者公司預期歐洲股票將受惠於財政支出增加，德國於2025年3月宣布了重大財政刺激措施，承諾「不惜一切代價」將國防和基礎設施支出提高到2024年GDP的近2.5%。

根據彭博數據，歐洲消費者借貸正在增加，截至2025年4月，家庭貸款年增約3%。由於通脹壓力受控，料歐洲央行或維持偏鴿的貨幣政策，或有助歐洲應對關稅帶來的挑戰。

債券提供穩定收入

面對市場眾多的不確定性，投資者宜分散投資不同的資產類別。近期美國長債孳息向上，《大而美法案》（OBBA）獲得通過，根據國會預算辦公室預測，法案將在未來十年，使赤字增加34,000億美元。

不過，筆者公司並不認為短期內會出現龐大的債務壓力，《大而美法案》將債務上限提高了50,000億美元，有助消除美國債務違約的短期風險，投資者對於債券資產或有顧慮，環球債券作為一個整體的資產類別，仍具分散風險的作用。據彭博資料，年初至上週三（16日），彭博環球債券總回報指數上升約5.7%。