

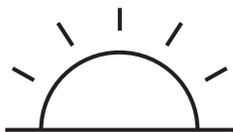
核心—衛星組合爭取較佳潛在回報

特朗普正式簽署《大而美法案》，該法案旨在延續減稅政策，新增軍事開支並削減部分社會福利，預計未來10年將增加聯邦赤字約3.3萬億美元。法案對個人稅收作出減免和對企業投資設限，可能推高利率及國債成本。另一方面，特朗普延長關稅談判期限重燃貿易緊張局勢。關稅或引發通脹壓力，繼而影響聯儲局貨幣政策路徑。市場原預期聯儲局在2025年9月減息，但關稅帶來的通脹風險及赤字擴大可能迫使聯儲局維持高利率，貨幣政策的不確定性無疑為下半年市場增添隱憂。

展望2025年下半年，全球市場相信仍將持續波動。關稅談判、赤字擴大及貨幣政策不確定性構成三大風險。對於管理退休資金的投資者而言，穩健的風險管理策略尤為關鍵。若投資者希望略轉保守、同時不想錯過潛在升幅，可考慮建立核心—衛星組合。核心—衛星組合的優點是相對簡單，讓投資者重點處理衛星組合的投資。核心部份佔組合70%至80%，一般較穩定，有助平衡衛星部份潛在的較高風險。衛星部份則提供了跑贏大市的機會。衛星部份的配置雖然較小（組合的20%至30%），但始終風險較高，故核心—衛星組合較適合風險承受能力、投資時間較長的投資者。

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

- 在美國經濟數據疲軟以及部分聯儲局官員發表鴿派言論的背景下，6月份債券市場獲得了正回報。價格似乎已完成反映9月降息，而關稅影響也似乎已被反映
- 聯儲局連續第四次會議維持利率不變；其訊息缺乏明確性，無法確定通脹或勞動市場的相對重要性是否正在上升
- 此資產類別提供了頗具吸引力的利息。貿易緊張局勢下經濟數據依然強勁，市場對經濟衰退的擔憂有所緩解
- 我們將對全球債券的整體看法保持審慎樂觀，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

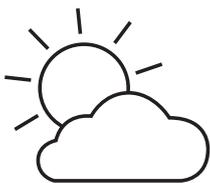
- 各國政府在會上達成共識，承諾將大幅增加對清潔能源和低碳經濟的投資。根據國際能源署 (IEA) 的預測，未來全球在能源轉型方面的總投資金額預計將以數十萬億美元計算，這將極大推動可再生能源、儲能技術和電動汽車等行業的發展
- 現時投資者愈來愈重視「環境、社會及管治 (ESG)」因素，企業重視 ESG 和碳排放等因素，其財務表現或較具韌性
- 隨著投資環境波動性增加，低碳策略較傳統股票策略提供較高的抗跌力，及相對較佳回報



環球股票

■ 不變

- 隨著貿易樂觀情緒持續，以及聯儲局降息預期增強，全球股市在6月創下近期新高。儘管以色列和伊朗之間的戰爭引發了短期波動，但市場影響短暫且有限
- 展望未來，全球經濟將如何受到關稅影響將成為市場關注的焦點，我們預期市場對相關消息較為敏感，市場將呈現波動
- 全球股市估值遠高於宣布對等關稅時的水平。鑑於經濟韌性遠超先前預期，我們對貿易談判和地緣政治事件等突發市場消息保持謹慎



中性



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)



香港股票

■ 不變

- 美國總統上調中國進口產品關稅後，預計這些關稅將加劇出口拖累、增加宏觀經濟不確定性、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