

2025 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

前言	3
值得關注的經濟數據	4
四大投資主題 助您構建投資組合	6
區域市場展望 投資者應捕捉甚麼機遇？	10
基礎建設：由瓶頸限制因素轉變成催化劑	12
退休不再是一個人生階段，而是一種生活方式	15



市場準備迎接減息，樂觀情緒升溫

回顧 2025 年第三季度，貿易關稅無疑是主導市場走勢的關鍵因素，與通脹及對美國債務問題憂慮上升的交織影響整體市場情緒。然而，這些不確定性未有阻礙美股指數創下新高，而第二季度企業盈利亦普遍優於市場預期。當中，迅速發展的科技創新功不可沒，我們預期這趨勢仍將持續。

儘管大部分第三季度的推動因素應會持續發揮作用，但關稅對經濟增長與通脹的真正衝擊或將於下一季開始浮現。不過我們毋須過度擔心，因為聯儲局將重點從減低通脹轉向應對溫和的經濟放緩，有望很快重啟減息。此外，美國的《大而美法案》帶來新一輪減稅措施，我們亦預期會有進一步的監管放寬。

這對投資者有甚麼意義？

多項經濟數據均顯示，美國通脹升幅應屬溫和可控，意味著減息在望。較低的利率有助帶動經濟活動與企業投資，提振市場情緒，為風險資產創造更多上行的空間。這不僅令股票受惠，債券市場亦應有更好表現，因為有不少投資者或會選擇把握目前息率，在減息前部署入市。因此，我們維持風險偏好，特別看好美國、中國及新加坡股票。同時，我們在近期亦將美國投資級別債券的觀點上調至偏好。

人工智能創新動力持續強勁

人工智能應用的速度與規模正在不斷前進，推動企業提高生產力與開拓新的收入來源。人工智能亦有助抵銷部分關稅帶來的壓力，同時為一系列融入人工智能生態系統的相關行業（如軟件、雲端服務、網絡、工業與基礎建設）創造巨大的投資機遇，為科技股的估值上漲提供有力支持。鑑於廣泛的科技主題佔美國股市 48%，若這勢頭持續，美股料將保持優勢。放寬監管亦能營造更有利的經濟增長環境，尤其利好資訊科技與金融行業。

在美國以外，聯儲局減息及近期美元走弱為亞洲帶來利好因素，而人工智能創新的能力亦是推動企業盈利的關鍵因素，尤以中國的表現最為亮眼，其領先科技龍頭的股價仍較全球同業折讓約 30 - 40%。中國當局亦重新關注供應方面的改革，應有助進一步提升盈利預期。我們稍為看淡歐洲，因經濟增長勢頭疲弱，其人工智能的應用亦相對落後。

總括而言，我們認為美國減息與人工智能的創新將成為彌補某些經濟領域面臨挑戰的關鍵推動力。因此，我們對整體市場前景保持樂觀，同時繼續注視關稅、通脹與增長的各種潛在風險。

實踐多元化投資

我們在 2025 年最後一季的四大投資主題中繼續強調跨資產、跨行業與跨地域的多元化配置，以應對多變環境，提升投資組合的韌性。同時，我們亦可加入相關性較低的資產，例如黃金、基礎建設及其他另類資產，進一步深化多元化的配置策略。

為配合多元化投資的主題，我們特設兩篇專題文章，一篇探討基礎建設實現淨零轉型中的角色。另一篇則分享富裕投資者的非傳統退休模式，當中微退休正漸成風潮。

踏入全年尾聲，市場波動尚未平息，投資者仍需保持審慎，以應對市場可能出現的意外變數。我們的投資團隊隨時準備協助您因應市況調整投資組合。



Willem Sels

滙豐私人銀行及財富管理
環球首席投資總監

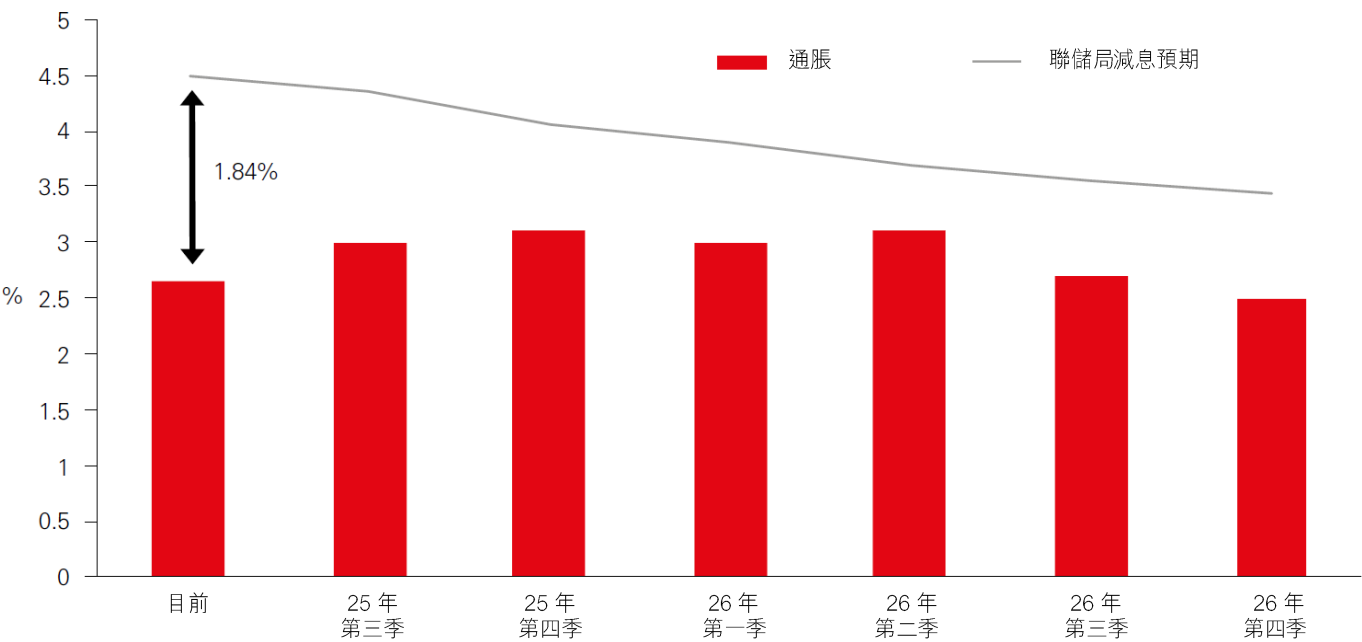
值得關注的經濟數據

美國經濟增長預計將略有放緩，而大多數市場的通脹亦見下降趨勢

	國內生產總值		通脹	
	2025 預測	2026 預測	2025 預測	2026 預測
環球	2.6	2.4	3.2	2.9
美國	1.8	1.3	2.8	3.0
歐元區	1.2	1.3	2.1	1.8
英國	1.0	1.0	3.6	2.7
日本	0.6	0.5	3.1	1.6
中國大陸	4.9	4.6	0.0	0.8
印度	6.7	6.2	3.2	4.7

資料來源：滙豐環球投資研究，數據截至 2025 年 8 月 29 日，並不時更新。印度通脹預測以財政年度為基礎。

美國政策影響經濟增長與通脹。市場持續波動，但可觀的實際收益率為聯儲局提供了充足的減息空間



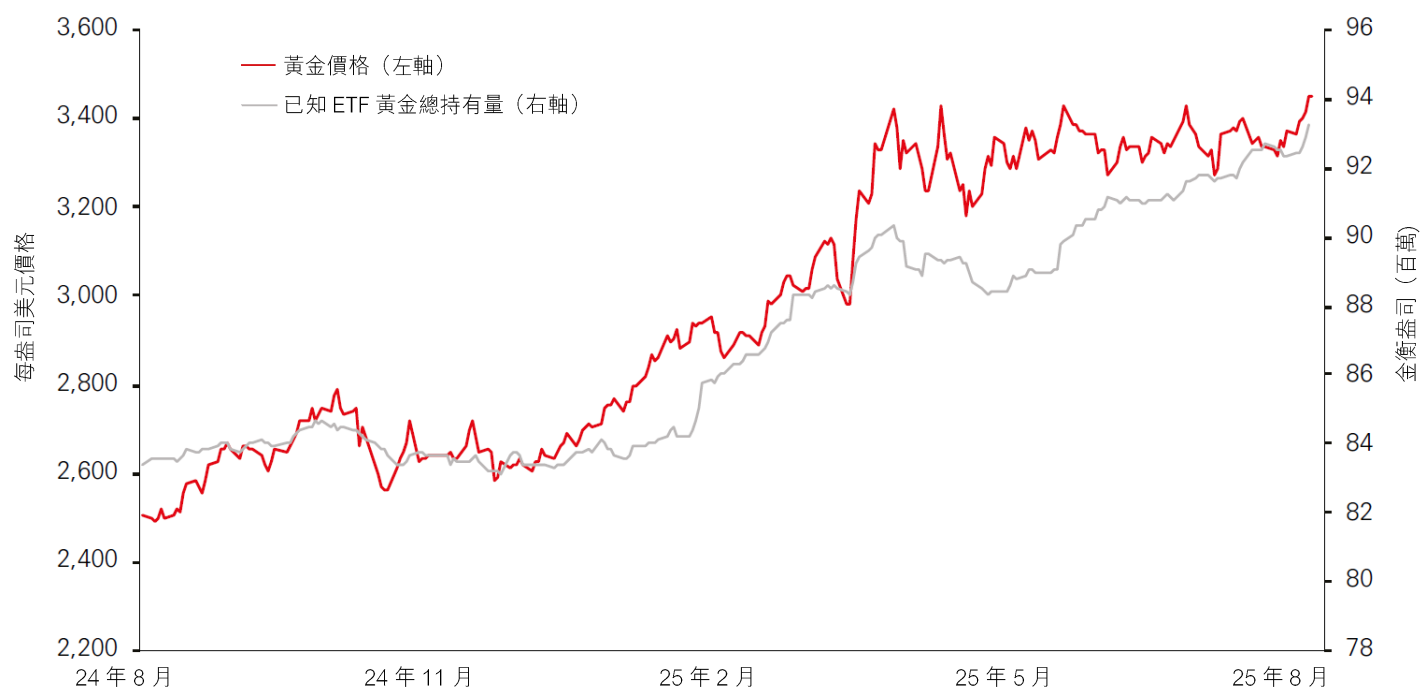
資料來源：彭博、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 8 月 26 日。過往表現並非未來回報指標。

工業與金融行業表現強勁，為資訊科技與通訊行業以外的亮點



資料來源：彭博、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 8 月 27 日。過往表現並非未來回報指標。

在美元走弱與美國寬鬆貨幣政策的背景下，黃金價格依然保持韌性。儘管風險情緒的改善可能會限制黃金價格進一步上漲，但它仍然是多元化投資組合的重要工具



資料來源：彭博、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 9 月 1 日。過往表現並非未來回報指標。

四大投資主題

助您構建投資組合

1 發掘地域多元化的優勢

在美國，人工智能、強勁的經濟增長，以及美元走弱為企業帶來有利的環境，促使第二季度盈利普遍優於市場預期。同時，《大而美法案》涵蓋減稅與多項政策轉向，特別利好能源及醫療保健行業，進一步推動市場的勢頭。儘管預期 2025 年餘下時間的經濟及企業盈利增長將會略為放緩，而財政憂慮仍揮之不去，但科技創新一日千里的發展及聯儲局有望於第四季度重啟減息，應可抵銷其影響。

亞洲的增長前景依然樂觀且多元化，從策略與基本面角度來看，中國與新加坡相對吸引。中國在人工智能創新表現的強勁實力，加上政府積極處理產能過剩的問題，提振了市場的樂觀情緒；新加坡則憑藉其防守性的優勢及吸引的股息，年初至今在區內表現脫穎而出，而阿聯酋亦因具備結構性增長潛力，而成為受追捧的市場。

即使關稅不確定性有所緩和，我們仍維持地域多元化的策略，以充分利用它們的區域優勢。

- ◆ 我們仍然對環球股票維持風險偏好，特別看好美國、亞洲及阿聯酋市場。
- ◆ 亞洲方面，我們偏好中國及新加坡；而由於一些短期週期性挑戰，我們已將印度下調至中性觀點。



2 聚焦人工智能與政策推動的策略性行業

美國第二季度的企業盈利表現較預期優勝，當中資訊科技與通訊領域成為關鍵的推動力，這與人工智能的應用持續增長及創新息息相關。鑑於科技及人工智能領域在股票指數中佔比較大，預料上升趨勢將會持續，我們亦看到其他行業正逐步展現增長的勢頭，金融業就是其中之一。

美國金融行業受惠於人工智能應用的增加、長期結構性趨勢、生產力提升與放寬監管。一些歐洲大型銀行亦憑藉成本控制及數碼化錄得多年來的最佳業績，而亞洲銀行則受惠於區內強勁的存款增長、財富管理資金流入，以及活躍的資本市場。整體而言，銀行受關稅的影響較少，仍然是醫療保健以外估值最吸引的行業。

全球對數碼基建的需求（例如軟件、雲端及數據中心）加速了人工智能應用的普及，加上美國持續的近岸外包與再工業化趨勢，使工業領域成為多個地區的策略重心。在中國，積極融入人工智能生態系統的企業預料亦將佔得先機。

- ◆ 在美國，我們在資訊科技與通訊行業以外，進一步拓展至金融及工業領域。歐洲方面，我們繼續看好金融、工業與公用事業領域。
- ◆ 在亞洲，我們聚焦於非必需消費品、金融、通訊及醫療保健領域的投資機遇。

3 透過優質債券保持多元資產組合的穩定性

市場波動在所難免，但透過多元化配置不僅可捕捉更廣泛的投資機會，亦有助提升潛在回報及減少風險集中。儘管近期貿易協議利好股票市場，但過往的經驗告訴我們政策變動可能會隨時發生，而經濟增長的不確定性與地緣政治風險依然存在。我們繼續維持多元資產策略，專注投資於優質資產。

由於目前聯儲局關注增長風險多於通脹，我們預期減息很快重啟，這應有利長存續期的優質債券。隨著債券與股票之間的相關性下降，債券將成為更有效的分散投資工具，促使投資者在現金利率進一步下調前將現金轉入債市。聯儲局重啟減息亦為其他成熟及新興市場的央行創造更大的減息空間，但日本除外。

隨著美元的走勢與週期性因素的關係更密切，例如聯儲局減息，以及與其他貨幣相比的息差收窄，外匯多元化的配置同樣不可忽視。

- ◆ 多元資產方案有助投資者以具成本效益的方式實現資產類別、市場與外匯的多元化，並獲享專業管理。
- ◆ 我們看好英國國債，以及美元、歐元與英鎊的投資級別債券，以減輕下行風險，同時對美國國債保持中性觀點。為了充分受惠於聯儲局減息所帶來的好處，我們偏好 7 至 10 年存續期的債券。

4 透過低相關性資產深化多元化配置

在現今複雜多變的環境下，透過引入非傳統多元化資產以增強投資組合的韌性，是提升整體多元化的策略方針。這類低相關性的資產包括黃金、基礎建設及可再生能源，各自在不同的市況下顯現優勢。

即使升勢可能放緩，但在減息與美元走弱的支持下，黃金價格仍可望維持高企，因為貴金屬作為避險資產是抵禦市場不確定性的有效對沖工具。

無論是實體基礎建設還是數碼基建，其對抗通脹的能力有助提供穩定的收入來源，從而在波動市況中發揮穩定投資組合的作用。美國再工業化與《天才法案》政策利好因素為基礎建設帶來支持。此外，人工智能的應用與各國政府對能源安全的高度重視，意味著可再生能源仍然是一個具吸引力的投資主題，而非一時熱潮。

在適當的情況下，加入另類資產可為零售投資者開拓新的投資渠道，因其與傳統股票及債券的相關性較低，以及可提供獨特的投資機遇。

- ◆ 我們繼續偏好黃金，以對沖政策、經濟增長與地緣政治的不確定性，並以基礎建設及可再生能源來應對不同的市況。
- ◆ 鑑於難以預測哪一種市況將佔主導地位，採取更廣泛的資產配置策略或許是明智之舉。換言之，應該「令多元化資產更多元化」。



區域市場展望

投資者應捕捉甚麼機遇？

美國



美國經濟數據將持續波動且難以解讀，但我們認為由於進口商品成本因貿易關稅上升，消費將受到打擊。然而，這將被製造業回流帶動的投資，以及人工智能與科技推動的創新所抵銷。聯儲局應於 9 月份重啟減息，有助支持經濟增長、風險偏好及併購活動。我們偏好美國股票，尤其看好資訊科技及通訊行業，同時亦看到工業及金融板塊提供良好的機遇。減息應會進一步導致美元走弱，但卻有利債市表現。我們鎖定優質債券的收益率，因其水平或將自此回落。

歐元區與英國



歐元區與英國的經濟增長均相對疲弱。隨着美國貿易關稅生效，兩國出口或會下跌。雖然更多財政開支（如國防支出）或可帶來支持，但能否迅速推動經濟活動仍屬未知之數。在歐元區，通脹率低於 2% 能令歐洲央行得以減息，而我們認為這一輪減息週期應已結束。在英國，通脹仍然頑固，英倫銀行應將逐步減息。儘管歐元區及英國股票的估值均具吸引力，但由於增長前景疲弱，加上歐元與英鎊兌美元走強不利盈利增長，我們僅維持中性觀點。

新興歐洲、中東及非洲市場

新興拉丁美洲市場



在拉丁美洲，貿易不確定性仍是主要風險。巴西正面臨高達 50% 的美國貿易關稅，而高度依賴與美國進行貿易的墨西哥仍在談判當中。至於新興歐洲、中東與非洲內，阿聯酋及沙特阿拉伯為環球多元化提供機遇，但該地區的市場情緒仍將取決於俄烏戰爭能否結束。雖然過去數月新興市場因投資者分散美國的投資而獲得資金流入，但美國市場的反彈可能會抑制這些資金流出。因此，我們繼續看淡新興市場歐洲、中東與非洲，而對新興拉丁美洲市場則維持中性觀點。



亞洲（日本除外）



美元轉弱及聯儲局減息，往往利好亞洲市場。由於大部分亞洲市場的通脹已受控制，我們預期當地央行亦將減息，以支持經濟增長及風險偏好。中國科技行業展現迅速的創新能力，估值較西方同業折讓約 30 - 40%。隨着政府正在應對通縮及產能過剩的問題，我們認為上調盈利預測將吸引更多資金流入中國。因此，我們偏好中國股票，同時看好具備防守性及高股息的新加坡股票。另一方面，由於短期週期性的不利因素，我們已將印度股票的觀點由偏好下調至中性，但長遠而言，我們認為印度仍具強勁的結構性支持。

日本



我們對日本股票持中性看法，原因是日本同時受惠與受阻於不同因素。日圓兌美元走強料成為重大不利因素，但日本與美國已達成貿易協議令市場得到一定支持。日本企業具備強勁的創新實力，應能帶動股市受惠於投資者對環球人工智能趨勢的投資興趣。債券市場亦因通脹見頂而受到支持，而日本央行應會放緩加息步伐。然而，7 月份上議院選舉後財政不確定性上升，加上債券收益率仍欠吸引力，我們繼續看淡日本債券。



基礎建設：由瓶頸限制因素轉變成催化劑

滙豐環球投資研究

要點

- ◆ 由於基礎建設決定了長遠的排放軌跡，因此基礎建設的擴展與提升對於實現淨零排放目標至關重要。
- ◆ 有效調動資本有助加快進程，進而使基礎建設從減碳轉型的瓶頸限制因素，轉變為推動淨零轉型及經濟增長的催化劑。
- ◆ 我們預期主權財富基金將會進一步參與基建融資，在現有項目基礎上加速投入。

鑑於全球超過三分之二的二氧化碳排放¹來自電力及交通運輸行業，提升基礎建設有可能加快或阻礙一個國家的減碳進程，而改變的步伐，則取決於資本取用能力及政治環境的配合。我們認為，更新基礎建設是加速可再生能源發展、實現經濟電氣化，以及採用低碳燃料的關鍵。

1. 世界資源研究所，氣候分析指標工具資料庫



構建淨零未來的支柱

基礎建設在實現淨零排放目標中扮演關鍵角色，因為它決定了減碳的速度與規模，特別是在電力與交通運輸領域。例如，以可再生能源為主的電力系統轉型，需要全新的配套基礎建設（如電池儲能與控制系統的提升），以連接新的太陽能發電站與將風電場連接到現有電網。

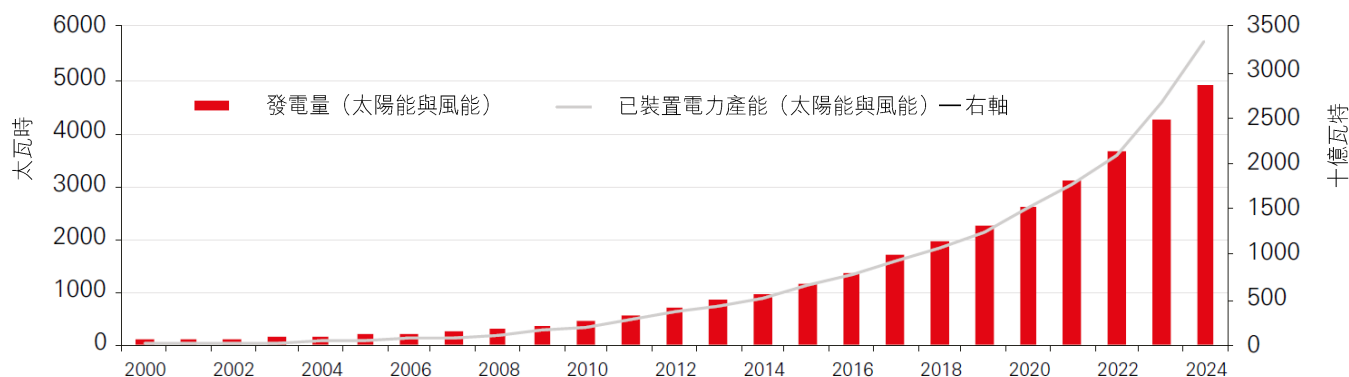
過去十年，隨着全球人口與經濟活動上升，環球基建投資激增。2023 年，對主要市場基礎建設項目的私營投資（包括新建項目與升級改造）達 3,800 億美元，與 2013 年相比增加一倍，比過去五年（2018 - 2022 年）的平均高出 45%²。同時，二級市場投資則飆升至 9,600 億美元，較 2013 年增長五倍。

按目前趨勢推算，為支持環球經濟與社會發展，預計 2016 - 2040 年的全球基礎建設需求將達 94 萬億美元。根據 20 國集團領導的環球基礎建設中心指出，儘管近年基建投資有所增長，但全球仍存在逾 15 萬億美元的投資缺口。

排放控制

隨着可再生能源成本降低，其產能與產量也隨之大幅增長（見圖一）。根據彭博新能源財經的數據顯示，過去 20 年全球用電量增加了一倍，預計到 2050 年將比 2024 年至少增加 75%³。國際能源署預測，未來三年新增的電力需求中將有 95% 由可再生能源所提供，而可變再生能源如太陽能與風能的佔比亦將持續上升⁴。

圖一：全球太陽能與風能已裝置的電力產能與發電量



資料來源：彭博新能源財經、滙豐

然而，即使有新建的輸電系統，但目前的電網架構仍不足以應付高比例的可再生能源。可變再生能源本身的不穩定性，會導致電壓波動與頻率變化，因此對電網進行現代化改造與大規模電池儲能系統的部署變得極為重要。這些電池能夠在發電高峰時儲存剩餘能源，並於高需求時釋出，從而提高電網的穩定性。

儘管可再生能源發展迅速，但對電網與大規模能源儲存的投資仍相對落後。根據能源轉型委員會表示，為達至淨零目標，全球電網需於 2050 年前擴充 50%，預計需耗資 22.5 萬億美元⁵；而國際能源總署則指出，能源儲存容量必須於 2030 年前增加五倍。

如輸電與配電系統提升基礎建設的級數未能趕及提升，可再生能源的增長將面臨瓶頸的限制。國際能源署強調，電網投資與改革的延誤可能增加對化石燃料的依賴，並阻礙可再生能源的應用，繼而影響能源安全。在電網投資延遲的情況下，太陽能與風能在發電中的佔比可能會減少約 15%，而全球電力行業的二氧化碳排放則可能比符合各國氣候目標的情況高出約 160%。

2. 環球基礎建設中心，《基礎建設監控 2024》，2025 年 5 月 6 日。3. 彭博新能源財經，《新能源展望》，2025 年 4 月。4. 國際能源署，《電力 2025》，2025 年 2 月。5. 能源轉型委員會，《加快電網建設——能源轉型的核心支柱》，2024 年 9 月。

交通基礎建設在淨零轉型中亦發揮關鍵作用，其作用較電力基礎建設更為多元化。機場與航運港口可支持可持續航空燃料與生物燃料等低碳燃料的使用，有助推動航空與航運行業實現減碳，因為這些行業尚未實現電氣化。另一方面，鐵路與道路運輸可透過更換傳統燃油車輛為電動車，成為推動電氣化的龍頭行業。

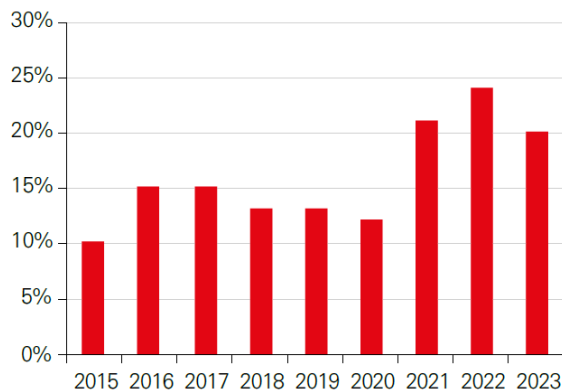
為淨零排放的未來建構融資方案

阻礙私人資本於基建投資而造成投資缺口的因素有三大關鍵障礙：資本需求龐大、融資費用偏高，以及資產週期長於其他類型的投資。由於基礎建設項目通常需時多年才能完成，政治、監管、商業與工程的不確定性也使風險狀況更為複雜，導致資本成本上升。

為了填補投資缺口，我們相信新的資金來源將會來自意想不到的領域。例如，碳稅與碳交易機制將推動高排放企業對轉型成本作出貢獻，有效地利用其穩定的現金流轉化為對政府與主權財富基金的資金來源。許多主權財富基金擁有雄厚資金、長期投資視野，以及注重投資組合多元化，因此許多主權財富基金願意承擔與基礎建設項目相關的風險與成本。

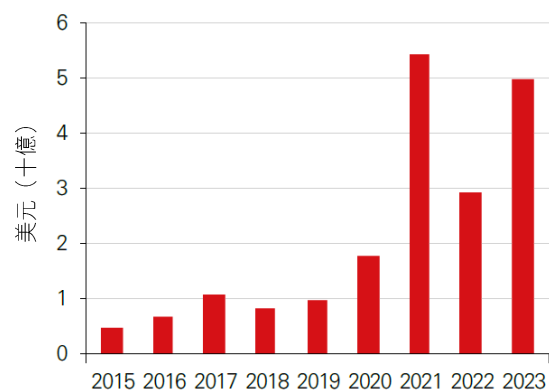
主權財富基金近年加大對基建投資的額度，並專注於能源轉型。根據國際主權財富基金論壇的數據顯示，2023 年主權財富基金對可再生能源與基礎建設項目的直接投資達 50 億美元，為 2018 年金額的五倍。（圖二及圖三）多邊開發銀行亦在減低風險方面發揮關鍵作用，有助提升項目的吸引力，吸引投資者參與。

圖二：主權財富基金直接投資中基礎建設所佔比重



資料來源：國際主權財富基金論壇、滙豐

圖三：主權財富基金於可再生能源與基礎建設項目的直接投資金額



資料來源：國際主權財富基金論壇、滙豐

包容的韌性

氣候變化造成基礎建設的破壞，可能對脆弱社區造成嚴重影響。世界銀行的數據⁶顯示，中低收入國家每年因破壞所致的損失介乎 3,910 億至 6,470 億美元不等，極端氣候事件為當中主因。根據《仙台減少災害風險框架》報告⁷顯示，2015 至 2021 年間，每年平均有 142,852 項關鍵基礎建設因災害而被摧毀或損壞，突顯了現有體系的脆弱與採取行動的迫切性。

自然基礎建設與氣候適應

自然基礎建設除了具有工程系統的優勢外，亦能提供更具彈性與成本效益的解決方案。濕地、森林與城市綠地不僅能夠吸碳、提升生物多樣性外，還可作為抵禦氣候威脅的天然屏障，協助減輕洪水風險、為城市地區降溫，以及保護海岸線免受風暴侵襲。這些以自然為本的解決方案透過將生態機制融入城市規劃，為社區創造兼具適應性與再生能力的空間。優先發展自然基礎建設還可為氣候緩解措施鋪路，提升社區福祉，進一步支持邁向淨零未來的轉型。

6. 世界銀行，《未被善用的潛力：不可靠基礎建設帶來的商業代價》，2019 年 6 月。7. 聯合國減災辦公室：《2015 - 2030 年仙台減少災害風險框架》執行情況中期審查報告，2023 年 4 月。

退休不再是一個人生階段， 而是一種生活方式



王浩靜

滙豐國際財富管理及卓越理財業務
卓越理財方案主管

要點

- ◆ 重新定義退休生活：不少富裕投資者考慮採取靈活的退休模式，期望為人生不同階段安排靈活彈性、緩急有度的休整期。
- ◆ 短期願望與長期目標之間的矛盾：每十名富裕投資者中，有五人計劃在未來實行微退休，超過三成受訪者表示有意動用退休金或退休儲蓄賬戶的資金作為微退休後的開支，這意味著他們需要為日後正式退休積累更多儲蓄。
- ◆ 確保微退休及長遠的財務保障：五個步驟有助富裕投資者抵禦通脹，並制定個人化的財務計劃



富裕投資者不再墨守成規，等到晚年才退休。部分富裕投資者更已開始著手重塑職業生涯，為人生安排更具靈活彈性、緩急有度的休整期。

根據我們的最新調查顯示¹，受訪的富裕投資者中，每十人便有五人的退休生活規劃不再遵循「求學、工作、退休」的傳統模式。

正在考慮微退休的受訪者中，有近半數（49%）計劃一生中辭職兩至三次進行休整。他們認為 6 至 12 個月是微退休的最佳時期，而 47 歲則是首次辭職休整的理想年齡。

何謂微退休？微退休是指一段完全遠離職場的休整期，為期通常 6 至 12 個月，讓人們在休整期間中旅遊、與家人共度時光、鑽研個人喜好或發展新技能。這種有規劃的休整期與一般大假有別：前者時間一般更長，可能成為人生的重大轉捩點，例如轉換事業跑道或創業²。

調查亦顯示，富裕投資者的人生追求亦正在轉變，他們更重視生活質素的提升，注重個人目標及身心健康。他們正在重新定義財富與成功的意義，以時間及身心的滿足感為衡量標準，而不再以傳統的資產累積或銀行存款多寡。近四分之三（74%）的受訪者認為，微退休能提升整體生活質素。

在那些有意計劃微退休的受訪者中，不同世代對一生中計劃微退休的次數相當一致。Z 世代與千禧世代平均計劃三次微退休，而 X 世代與嬰兒潮世代則分別計劃 2.9 次及 2.8 次。

微退休的動機

受訪者有意選擇微退休的主要推動因素包括：追求個人理想與身心健康、暫時放下工作以重新評估事業目標、與摯親共度時光、旅遊探索，以及投身慈善工作等。

微退休的主因

1	2	3	4	5
				
個人目標與 身心健康	規劃長遠 事業發展	家庭時光	旅遊探索	其他
31% 關注個人 身心健康	25% 暫離職場 以重新檢視 事業目標	34% 與家人 共度時光	30% 不受約束地 旅行探索	25% 測試 財務獨立性
28% 追求畢生 愛好或個人發展	22% 創業	20% 照顧家人	20% 享受國際化 的生活方式	18% 參與本地 社區 / 慈善工作
25% 多年來一直 以他人為先，如 今為己而活	21% 進修 / 接受專業訓練 / 學習新技能			

為微退休及長遠作好財務保障

調查顯示，受訪者難以兼顧短期願望與長遠目標：超過三成的富裕投資者表示有意動用退休金或退休儲蓄賬戶的資金作為微退休後的開支，這意味著他們需要為日後正式退休積累更多儲蓄。

與此同時，越來越多各世代的富裕投資者日益重視在正式退休後能否維持退休前的生活水平。正因為生活成本是他們最關心的問題，因此 2025 年的受訪者認為正式退休時需要 105 萬美元的儲蓄才可安穩無憂，金額較 2024 年的 78 萬美元高出 34%，情況並不足以為奇。

無論您選擇哪一種退休模式，財務保障是重要因素，應客觀評估所需儲蓄。定期檢視及評估退休計劃非常重要，這能確保為個人狀況變化作好準備，並保障自己免受通脹影響。

尋求理財專家或顧問協助極為關鍵，這有助制定及兼顧短期願望與長遠目標的個人理財計劃。關鍵是不能單純依賴股息與利息，亦需發掘既可產生穩定收入，亦能抵禦通脹影響的渠道，為多重退休之旅的規劃增添信心。

若您正考慮採取靈活的退休模式，不妨考慮以下五個步驟：

1. **評估預算：**評估您的目前財務狀況及現金流，並為您在靈活退休期間中想追求任何特定活動或體驗規劃，例如旅行、進修、課程或嗜好等，重要的是評估微退休如何影響退休儲蓄及退休金權益。可能的話，也要考慮在微退休期間調整退休金供款，或估算您的退休計劃將受到哪些因素影響。
2. **尋求專業指導：**專業理財的建議能有助您實現微退休的願望，同時妥善規劃退休後的開支。專業支援可提供客觀評估以達成理想生活方式所需的儲蓄，包括微退休期間的應急資金。及早籌謀，方為上策。
3. **探索休假時機與評估事業路線圖：**時機是決定成敗的關鍵。按照未來數年的人生階段、家庭狀況及機遇，思考哪一種安排對您最為合適。
4. **考慮醫療保障費用：**評估休整期間的醫療保險選項，包括現有計劃是否在暫時離開工作崗位時仍能提供保障，或是否需要為微退休計劃購買個人保險。若您現在開始微退休，要留意退休後您的醫保可能面臨的影響。
5. **尋找額外收入來源：**重新考慮或拓展可於微退休期間運用的新收入渠道，從而為退休儲蓄增加提供支持。考慮能增強財務安全感、保障儲蓄免受通脹隨時間蠶食的投資產品與策略，例如建立多元化的投資組合。

註

1. 《富裕投資者簡報 2025》是滙豐的全球生活質素特別報告，深入探討全球富裕人士的投資組合、行為與優先事項。在 2025 年 3 月，我們對 12 個市場進行網上問卷調查，收集了 10,797 名年齡為 21 歲至 69 歲、可投資資產達 10 萬至 200 萬美元的富裕投資者的見解。《多重退休的興起簡報》採用《富裕投資者簡報 2025》中的見解，探討微退休與多重退休的主題，特別以微退休為重點，深入探討富裕投資者的行為及優先事項。
2. 這些休整期不包括職業變化，例如裁員或孩子出生後的產假。

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行業、資產類別及地域，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及財富管理，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，現時為環球首席投資總監，並為滙豐私人銀行及財富管理旗下，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**

滙豐國際財富管理及卓越理財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**

滙豐國際財富管理及卓越理財業務環球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

**王浩靜**

滙豐國際財富管理及卓越理財業務卓越理財方案主管

王氏領導零售銀行及財富管理策略的規劃與推行，涵蓋財務規劃、產品策略及全方位渠道的理財方案。她於 2001 年加入滙豐，並在零售銀行及財富管理領域擔當重要的領導職位，包括分銷、客戶層管理、產品、分析及市場推廣。王氏擁有上海中歐國際工商學院的高級工商管理碩士學位，並持有特許金融分析師資格。

披露附錄

1. 本報告 <<基礎建設：由瓶頸限制因素轉變成催化劑>> 的發布日為 2025 年 9 月 2 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 2025 年 9 月 1 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與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，以確保保密資訊與（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，及／或（iii）測度金融工具的表現。
5. 本報告為滙豐環球投資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）有限公司及滙豐（台灣）商業銀行有限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。

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，而此等建議並不合法。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，均有機會受到滙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。

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。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽 www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG 與可持續投資及可持續發展影響的量度準則是（a）高度主觀，而且（b）在不同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：（a）ESG／可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；（b）ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*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）有限公司及滙豐金融科技服務（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 2025。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。

