

蛇年福至 有升有息

送龍迎蛇，先祝各位讀者新一年身體健康！心想事成！投資得心應手！農曆新年的中國傳統習俗，有所謂「送舊迎新」，如果應用在投資上，則大家可以趁年尾，回顧投資策略和整理組合，以「送舊迎新」為蛇年作好準備。

環球央行於2024年紛紛減息，筆者公司認為美國經濟軟著陸的機會較高。不過，在龍年的年末（即2025年1月份），美國最新的非農就業數較市場預期強勁，令市場減低對美國經濟增長放慢的憂慮。

取「短」補長 分段鎖定債息

據彭博資料上週二（1月14日）利率期貨顯示，美國1月減息的機會率降至不足10%，市場修正2025年美國的減息幅度，拖累債券價格下跌，美國長年期的債券孳息率抽升。

筆者公司認為，通脹回落的速度，將影響聯邦儲備局減息的次數及幅度，減息的路徑不確定或令債券受壓。

此外，美國財赤擴大，對較長年期的債券構成負面影響。

回顧2024年9月聯儲局大幅減息50點子以來，30年期長債孳息率則反覆上升，反映較長年期債券主要受通脹及增長預期影響，因此較短年期的債券料表現相對較佳，投資者可參考現時孳息率水平，分段吸納鎖定債息。

美國共和黨重新掌權，減稅和財政刺激措施或支持美國經濟，但是高關稅或對歐洲、中國甚至是亞洲帶來負面影響，要留意一旦進一步提高關稅，或會引發通脹重燃的憂慮。

筆者公司預期蛇年是回歸「基本因素」，經濟表現較強韌、企業盈利增長前景理想的地區，預料繼續吸引資金流入，市場預期未來12個月美國股票的每股盈利增長，仍會比歐洲和亞洲快。

人工智能（AI）的影響愈來愈廣泛，2024年企業在AI方面的投資，主要集中在硬件及基礎建設方面，而今年的焦點，相信會落在企業如何應用AI的投資而轉化為盈利。

在標準普爾500指數企業中，現金佔流動資產的百分比比較高的板塊，例如通訊服務、科技的現金佔比近50%，市場預期資本及研發開支增長可持續。

另外，部分美國大型科技股2024年錄得可觀升幅，現時美股的估值處於歷史偏高水平，不排除需作調整，如果強積金是以月供方式分散投資美股，長遠或有助拉均成本。

成熟市場股票類別中，歐洲央行預料會繼續減息，歐洲股票估值相對美股有折讓，週期性板塊權重較高或可受惠。

面對地緣政治及緊張局勢升溫，投資者宜繼續分散投資，除了股票之外，債券也是不可或缺的部分。其實，收息策略除了透過投資固定收益工具外，高股息股票為組合提供穩定的現金流，或可減少投資組合的波動性。

另外，較長線的投資主題，例如是環球低碳策略，於龍年（2024年）的下行週期，亦錄得較細幅度的「最大回撤」（Maximum drawdown），筆者公司2024年12月31日數據，當時成熟市場ESG低碳指數（FTSE Custom MPF Developed Selected Countries ESG Low Carbon Select Hedged Index）的最大回撤是8.1%，比起恒生指數和標普500指數為少，反映分散投資，長遠有助應對市況波動。



龔偉怡

永明資產管理（香港）
有限公司
首席投資策略師