



30/12/2023

退休投資SUN角度 【財務自由】

編輯：黃銳 • 美術：任耀楠

龔偉怡

永明資產管理首席投資策略師，擁有十多年零售銀行和財富管理的經驗，從宏觀經濟數據、資產配置分析，並制定合適的投資方案。每月在本欄分享退休投資方面的見解，助讀者完善財務規劃和退休策劃部署。

明年展望：分散投資 有備無患

回顧 2023 年的投資市場，筆者認為可以用「充滿驚喜」去形容。市場起初對環球經濟前景感到悲觀，擔憂美國和歐洲會陷入經濟衰退，不過歐美股市在通脹回落、債息下跌，加上憧憬利率見頂的樂觀氣氛帶動下，部分主要股市指數迫近歷史高位。日圓匯價偏弱以及東京證券交易所呼籲提升企業價值，帶動日本股市創出 33 年新高。

另一邊廂，投資者年初時對中國經濟「復常」寄予厚望，惟經濟數據由第二季開始轉弱，加上憂慮內房債務問題，中港股市受悲觀情緒籠罩而下跌，估值觸及十多年低位。

展望 2024 年，我們認為通脹回落的步伐、美國減息時間、企業盈利和地緣政局等因素，將影響市場的表現。

市場認為美國經濟軟著陸

美國第三季 GDP 增長加快至 5.2%，現時市場共識普遍認為美國經濟能成功軟著陸，為央行創造減息條件。聯儲局最新的利率點陣圖反映，明年減息或 3 次，較 9 月時預期的進取，雖然聯儲局官員淡化減息的預期，但市場現時押注最早明年 3 月就會開始減息。

其實，影響聯儲局何時減息的因

素，主要取決於通脹。我們認為聯儲局需要確定通脹持續地回落，才會放鬆貨幣政策，如果通脹較具黏性，央行或會維持高息環境一段時間。

美國 11 月份通脹回升，反映通脹下跌之路並非坦途，特別是美國勞工市場仍然緊張，租金、醫療護理和住屋價格上升，為通脹持續下降帶來考驗，投資者要密切留意未來數月的通脹及就業數據，如果通脹回升或是勞工數據優於預期，或會引發市場憂慮推遲減息時間，要提防市況可能出現的波動。

美股估值仍是合理

未來一年股票市場仍存在不明朗因素，利率持續高企，加息的滯後效應或許未完全浮現，進行強積金資產配置時，投資者宜多加留意基本因素。我們偏好美國股市，美國利率見頂以及美國 10 年期債券收益率下跌，料有利科技股等增長型股份。

據《彭博》的資料，美國科技企業的淨債務/EBITDA 比率，是 10 個主要板塊之中最低，即使美國的高息環境需要維持，我們認為，科技板塊的債務狀況仍然穩健。

港股靜待修復時機

中港股市今年的表現令人失

望，除了經濟數據疲弱和內房債務問題外，中國和美國的貨幣政策背道而馳，也是令中港股市偏弱的原因。

美國大幅收緊貨幣政策，而中國則實行減息降準等寬鬆措施，中國和美國的利差更出現「倒掛」情況。

展望 2024 年，隨着人民幣實際有效匯率觸及周期性低位，應該有助於人民幣築底回升，中美利差料跟隨收窄，可望緩和資金外流和資產價格的壓力，將有助中港股市的估值修復。

債券：減息有利債券表現

另一個我們看好的資產類別是債券，雖然現時市場的共識是美國經濟能軟著陸，較樂觀的看法甚至是「金髮女孩」（Goldilocks）的經濟狀況（意思即經濟溫和增長、低通脹）。筆者認為強積金是長綫的投資規劃，考慮投資策略時更加應該分散風險，抱持「居安思危，有備無患」的態度。

如果美國經濟出現衰退，債券料可發揮緩衝的作用，特別是投資級別債券，因為它們的存續期相對較長，對利率下降的反應會更加敏感。從資產配置的角度看，可以分散股票對整個投資組合的集中度和降低波動性。FM