



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。

## 市場調整加息預期

今年以來環球資產市場一洗去年的頹風，投資者情緒亦由去年第四季較悲觀的看法轉為正面，1月份各大主要股市指數普遍錄得正回報，歐元區第四季經濟表現有驚喜，市場憧憬歐洲可望避過深度衰退，歐洲三大指數（德國、法國和英國）創出新高，美國納斯達克指數更創出雙位數升幅。不過，踏入2月份氣氛上有明顯的轉變，自從美國公布1月份強勁的就業數據後，投資者開始修正聯儲局加息的預期，對加息時間也開始「改觀」。據《彭博》的數據顯示（2月21日），5月隔夜指數互換合約的利率，相比起2月初時，大幅上升超過50個基點至5.1厘，7月隔夜指數互換合約的利率更升至5.3厘，市場預測「終端利率」較去年12月聯儲局的點陣圖為高，並且預期聯儲局於3月和5月各加息25個基點。

### 通脹向下趨勢不變

我們認為，後市要特別留意勞工數據，如果新增職位數字大幅高於預期，可能會引發央行持續加息的憂慮，為市場增添下行壓力，因為聯儲局已有官員表示，對加息50個基點持開放態度。另外，勞工市場緊

張，工資增長有可能令通脹回落至一定水平後，下降的速度變得緩慢。現時通脹回落的路徑仍然不明朗，美國10月和11月的核心消費數據向上修訂，因此今年通脹數據，料將會主導股市和債市的表現。高基數效應和供應鏈緊張情況有改善，我們預期美國通脹在今年反覆回落，現時市場出現回調實屬正常，後市仍有正面的驅動因素。

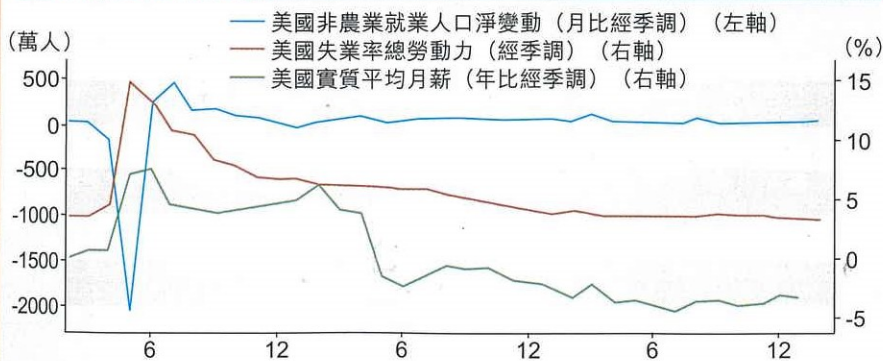
首先是美國經濟軟著陸的機會率較高，美國服務業和消費強勁，職位空缺更是歷史高位，雖然房地產市場有回軟迹象，現時美國房地產按揭借貸市場相對健康，不構成系統性風險。其次，歐洲央行與英倫銀行均表示利率接近見頂，反映歐洲的加息周期或較美國更早完結。內地經濟重啟料帶動環球的需求，中長期經濟活動

正常化，帶動消費增長、中央有望推出刺激政策等等。

### 強積金宜繼續分散

高通脹、加息、經濟衰退料將左右今年市場的走勢，面對不明朗因素，強積金的規劃宜分散（Diversified）。在利率可能持續高企、經濟增長較低的環境下，消費和健康護理股份的表現或可繼續受惠。我們偏好債券類別資產，可為投資組合提供下行壓力的緩衝，投資級別公司債券的收益率，是環球金融危機以來最高水平。高利率環境不利科技股的估值，但此負面影響料將逐漸減退，用以計算企業未來產生的現金流的折現率（Discount rate）或跟隨債息向下，具實力的大型股可望繼續受投資者青睞。FM

### 美國就業數據強勁



\*預測數據

數據來源：彭博社