

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。



# 財務自由

## 退休投資Sun角度

美術：區一帆 • 編輯：沈春生



# 藉行業布局降低投資風險

筆者上文提到建立一個較簡單的強積金股票組合，目的是「不要將所有雞蛋放入同一籃子」，因為將不同地區及類別的資產放在組合裏，就會相對減少每類資產變動，從而降低整體投資組合的波幅，較理想的做法是股票和債券的組合，而在建構股票組合的部分，可從國家或地區分布入手，如環球、歐美、香港等，而藉着不同國家或地區的行業權重分布，亦有助減集中風險 (Concentration Risk)。

以行業布局來看，歐洲和美國股市佔比不同，美股市的科技股佔市場約45%的比重，而歐洲股票以健康護理、公用、消費品股佔指數權重超過40%。較低的市場集中度有助降低風險，讓投資者能捕捉不同行業的機會。

歐洲的企業較國際化，超過50%收入部署於歐洲之外。去年美國聯儲局大幅加息，令美元指數創下20年來的新高，預期美國利率將於上半年見頂，隨着聯儲局快將暫停加息，而

歐洲央行有機會於6月及7月再加息，美元相對歐元的利差優勢將會收窄，可以預期美元或走弱；美元走弱將有利歐洲股票，部分原因是以美元計價的大宗商品變得便宜，能源價格的下跌將利好最大天然氣淨進口國。歐洲國家經歷了比預期溫暖的冬天，緩和了市場對能源危機及經濟的擔憂，能源價格下跌有助抑制通脹。

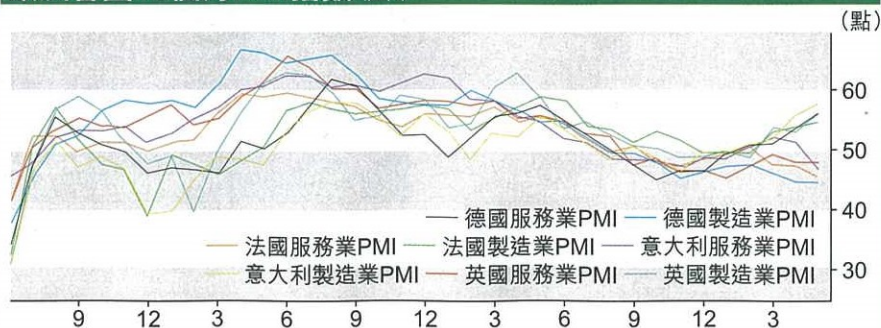
年初至今，歐洲地區股票的表現令人眼前一亮，德國和法國股市升幅約15%（資料：彭博，截至5月22日），英國股市更加創出新高，國際投資者對歐洲國家股票的看法亦轉為較樂觀，並且逐步修正對歐洲股票「輕倉」的看法。

市場原先預期歐洲今年上半年會陷入衰退，不過經濟表現卻有驚喜。歐洲央行行長拉加德 (Christine Lagarde) 預期，歐元區今年將避過經濟衰退，歐元區國家如德國、法國和意大利，服務業採購經理人指數 (PMI) 由年初開始

重上50的擴張性水平 (圖1)，法國某奢侈品集團的股價更創新高，反映中國經濟重啟，對奢侈品的需求回升有利奢侈品的銷售，歐洲消費板塊可望繼續受惠中國復常機遇。從估值比較，歐洲STOXX600指數12個月預測市盈率，現水平較美國標普500指數有近30%的折讓，而折讓幅度是接近17年來最大，反映歐洲股票比美國的估值更吸引。(圖2)

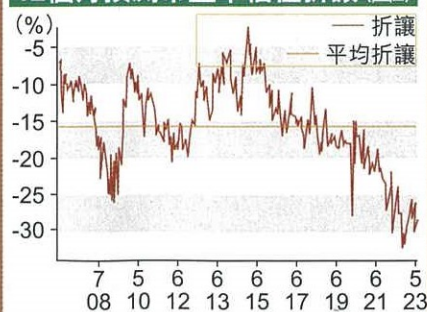
要留意，歐元區勞動市場仍偏緊，未來數月仍有薪金上升的壓力，歐洲央行承諾將維持高利率以抑制高通脹，流動性下降或會令信貸緊縮，企業營商環境受影響，股票或需要較多時間去重估價值，我們仍維持審慎和防守策略 (Defensive)，相對看好消費和公用股。強積金是運用月供方法去投資，投資者宜審視自己的可承受風險的能力，以及投資時間是否足夠跨越未來的市場周期。根據《彭博》，美國股市和歐洲股市的市場周期較亞洲為短，因此或較適合投資時期較短的投資者。PM

### 歐洲各國12個月PMI指數 (圖1)



資料：彭博，永明資產管理

### 歐洲Stoxx 600 vs 標普500指數 12個月預測市盈率估值折讓 (圖2)



資料：彭博，永明資產管理