



編輯：黃銳 • 美術：區一帆



### 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。

# 亞洲股市估值漸見吸引

**環**球股市於11月一洗頹風，紛紛迎來反彈，主要因為市場預期美國通脹見頂回落，美滙指數和美國10年期債息下跌，反映一籃子貨幣表現的摩根大通亞洲貨幣指數（ADXY）本月由20年的低位反彈，有利亞洲區內股市的投資氣氛，因此11月的反彈幅度甚至比成熟市場更大。展望亞洲區內股市的前景，明年會不會否極泰來？我們認為，關鍵因素在於通脹、美國指標利率是否見頂以及亞洲的經濟增長會否進一步放緩。

## 美元或續偏強增借貸成本

聯儲局的官員已經表示，多番加息仍然未達到壓抑通脹之效，我們認為，需要觀察全球的通脹是否有明確的回落趨勢。即使美國放慢加息步伐，聯儲局的指標利率，於明年仍有機會達到5厘至7厘的水平。加息周期何時完結仍然未明朗，美元和美國10年期債息仍然有機會再試高位。亞洲地區的通脹情況雖然未如歐美般嚴峻，不過今年以來南韓和泰國等央行，均着手加息以控制通脹，預料亞洲央行明年仍然會維持緊縮的貨幣政策。根據《彭博》資料顯示，美滙指數和亞洲貨幣指數（ADXY）今年以來，雙方走向呈現「負相關性」（系數達-0.79），意味當美滙指數上

升，亞洲貨幣有較高的機率下跌，美元偏強或增加區內國家的借貸和發債成本。

## 亞洲國家經濟表現分歧

國際貨幣基金組織（IMF）最近再度調低明年亞洲的經濟增長預測，主要反映地緣政局緊張和中國經濟增長放慢，或會拖低亞洲經濟動力和需求。亞洲地區的製造業採購經理指數（PMI）反映區內經濟活動表現分歧（見圖），泰國、印度、印尼等國家仍處於擴張的水平，但是科技產業比重較高的南韓和台灣，則仍處於收縮水平，反映全球半導體市場增長放慢，相關科技行業的下行周期或許要到明年中才觸底，盈利預測（Earning forecast revision）或有進一步下調風險，有機會繼續拖低南韓和台灣的股市表現。信貸增長持續帶

動印度股市今年能逆市上升，我們預期，偏強的表現可延續至明年，不過要留心印度對原油進口的依賴，能源價格高企或推高製造業成本，而美元偏強或會令外滙儲備有下降壓力。

## 留意內地刺激政策訊號

另一方面，內地舉行「二十大」會議之後，接連推出支持內房企業的措施。留意內地會否就放寬「清零」政策有更明確的時間表，內地的通脹壓力較低，相信有助透過貨幣和財政政策措施去刺激經濟。市場預期隨着內地釋放更多重啟經濟的訊號，有助亞洲市場的氣氛「回暖」。其實，經過深度調整後，部分亞洲股市的估值已漸見吸引，持有較多現金的長綫投資者，仍可考慮分段吸納的方法，特別是強積金未來供款部份，可透過平均成本法優勢應對市場的波動。FM

