



香敏華

永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理以及環球股票研究分析等方面擁有逾十年的豐富經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。每月於本欄分享在退休投資方面的見解，助讀者完善資金部署策略。



預期回報下調 影響退休預算

美國公布的8月份通脹數字高於市場預期，消息觸發美股下挫。據《彭博》報導，標普500指數在通脹數據公布後即日急跌4.3%，是20年來股市對該數據最強烈的反應之一，突顯了投資者對通脹和加息前景的擔憂。

市場對通脹數據的反應如此大，是不難理解的。過去幾個月商品價格逐漸回落、運費自高位下滑以及薪資未有急漲等趨勢，皆令投資者憧憬整體通脹下半年見頂回落。而撇除食品和能源成分的核心CPI，其實已經連續4個月放緩，8月份卻出現反彈，反彈幅度更較市場預期高。服務業通脹彈性較低，持續為通脹帶來上升壓力。另一方面，住房租金佔美國通脹數據的比重達三分之一，來自租金的升幅對通脹的貢獻較大。

通脹數據公布後，市場重新修訂對聯儲局加息步伐的預期，以致金融市場變得波動。債券資產固然因利率升勢較預期高而受壓，而估值高企的增長股亦因估值被下調的幅度增加，再度被拋售，科技股跌勢因而較急。

市場對數據反應敏感

我們在上一期已經指出，通脹預期將維持在高水平、央行政策偏鷹，加上經濟放緩以及企業盈利前景

轉差的背景下，對短期市況的看法較為審慎。觀乎市場對8月份通脹數據的反應之大，投資者或要留意短期市況亦可能因就業、消費以及房屋等數據而劇烈波動。

由於過往十多年來極度寬鬆的貨幣政策已告終，投資者對資產回報的預期應略為調低。其實，預計投資回報率是退休規劃中其中一個重要的元素。坊間不少理財網站都製作了「退休預算計算機」，供大家計算退休所需金額。基本上所有的「退休預算計算機」都需要輸入預計退休年齡、預計退休年期（即退休後尚有多少年生活）、預計退休後每月生活開支、預期通脹率和預期投資回報率。預期投資回報率正是現時規劃退休要面對的變化。

環球貨幣寬鬆期完結

在財務學上，資產預期回報率有

一個特定的公式估算，筆者不打算在此討論。對普羅投資者而言，預期資產回報率主要以資產過往長期回報率作參考。例如在上期討論過的強積金預設投資策略（DIS），根據積金局截至6月底的統計摘要，核心累積基金類別自2017年4月成立以來的年率化回報率為4.5厘，而65歲後基金類別的年率化回報率則為1.7厘，當中的回報主要由環球股票所貢獻。但由於環球央行開始利率正常化進程，以往資產價格水漲船高的局面或許會扭轉，以至預期投資回報率可能要下調。

預期投資回報率被下調的結果，是退休預算可能出現缺口，即累積的退休金不足以應付所需。面對潛在的退休預算缺口，投資者便需要考慮儲蓄更多退休儲備、調整投資組合至更進取以爭取更佳回報、甚至延遲退休以調整規劃。FM

