

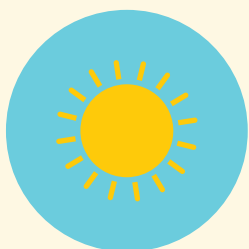
股債 混合策略 平衡

風險 與 回報

轉眼間踏入2023年的最後一季，我們對整體市場看法維持中性偏向樂觀。事實上股票市場於第四季表現普遍較佳：自2002年至2022年的20年之間MSCI世界指數有17年於第四季錄得上升，平均上升幅度約為3.8%*，表現跑贏首三季。債券方面，市場對於美國息口「持續高企」的預期升溫。若參考過去數據*，自1990年以來，聯邦基金利率曾四次進入加息週期完結後，至減息前的平台期，當中彭博巴克萊環球綜合投資級別債券均錄得正回報，表現跑贏同期股票市場表現。投資級別債於加息周期完結後可望為投資者帶來機會。惟息口持續可能會影響投資氣氛，投資者在追逐季節性效應的同時，可考慮加入投資級別債券，以股債並用策略，平衡組合風險。

* 資料來源：彭博

12個月展望



正面

 環球債券




中性

 環球股票

 亞洲股票

 香港股票

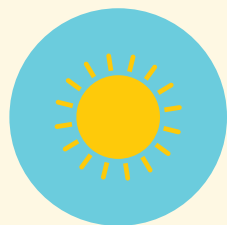
 基本材料

 現金



負面

-



正面



環球債券

■ 不變

- 在市場對通脹、經濟成長和聯儲局政策反應的預期帶動下，收益率朝相反方向振盪。雖然美國似乎有可能實現軟著陸，但通脹仍然很高，因此聯儲局仍保持鷹派立場。收益率的下跌已使收益率回到週期高點，但鑑於估值較低，這原則上代表了一個更具吸引力的買入機會。
- 投資等級債券提供有吸引力的利差，顯示出強勁的企業基本面，並應受益於美國經濟的彈性。
- 歐盟地區的經濟衰退很可能是由高通脹引起，高通脹導致生活成本上升，最終影響消費者需求，歐洲央行致力於控制通脹，並可能升息至高於先前預期。



香港股票

■ 不變

- 中國經濟成長動能開始放緩，房地產固定資產投資仍是最薄弱的環節。房地產行業的支持政策不斷推出，包括降低房貸利率、放寬首付比例、部分二線城市和一線城市廣州放寬限購令等，但房屋交易量僅出現短暫回升。投資氣氛疲弱可能限制香港股市的回升動力。
- 地緣政治尤其是中美關係構成了中期憂慮，並且是影響估值的一個重要因素。明年美國總統選舉更增添股票市場的不確定性。
- 雖然預期刺激經濟措施將會繼續推出，但對實質效果需要一段時間才能顯現，投資者需等待企業盈利復甦。



環球股票

■ 不變

- 經濟活動正在放緩。在貨幣政策持續收緊、企業盈利陸續下降之後，有投資者開始擔心經濟衰退的風險，儘管衰退預期是輕微的。但綜合加息周期到尾聲、經濟活動具有韌性以及盈利增長穩健等因素，股市基本面呈現正面趨勢。惟估值問題是一個考量。
- 央行加息政策正步入尾聲，但高息環境或較預期的更為持久，緊縮貨幣政策將限制經濟增長動力。
- 利率維持於高位一段長時間，企業仍要面臨盈利下調的壓力。我們維持對股票中性的預測。



中性



亞洲股票

■ 不變

- 微觀因素缺乏更多利好，宏觀方面則因美國聯儲局偏鷹地暫停加息的舉動顯得困難。不斷上升的債券孳息率、美元指數強勢以及延遲降息的預期將對亞洲股市來說是一個利淡因素。
- 雖然增長股盈利前景短期再被降低的風險頗低，但我們預計有關股票的估值仍將受到抑制。利率長時間維持較高水平的情況仍然存在，這將限制台灣和韓國等科技含量高的市場的估值。這兩個市場均佔中國以外的亞洲市場的大部分份額。這導致我們對該地區的整體評級採取更保守的立場。



基本材料

■ 不變

- 環球央行加息週期並未完結，緊縮貨幣政策影響經濟增長的情況或較早前預期更長，或會影響對基本材料的短期需求。
- 中國經濟復甦速度較預期為慢，進一步打擊基本材料的需求。
- 不過，「去全球化」趨勢刺激對基本材料的長期需求，我們認為長遠而言基本材料的基本因素仍然強勁。



現金

■ 不變

- 現金是我們在股票和固定收益立場的餘額。
- 由於預計市場短期內將持續動盪，現金作為防禦性資產的角色日益重要，有助於降低整體投資組合貝塔值。
- 我們仍然相對看好環球債券（未來 12 個月表現）。銀行業震盪令不確定性增加，而現金被視為理想的短期緩衝，息率提升不少更顯吸引力。

股債
混合策略

風險與回報

免責聲明：

本文件的所有資料均只作為一般參考指引及一般投資知識分享之用，當中可能含有「前瞻性」信息，包括預測、收益或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。本文件的所有資料並非任何形式之保證或投資意見，既不構成任何投資邀請或提呈，亦不可作為任何協議購買或出售產品的根據。本文件內所提供之資料內容乃基於相信來自可靠來源，但永明資產管理（香港）有限公司、其聯屬公司及董事及僱員（統稱永明金融）並不保證、擔保或代表其準確性、有效性或完整性，不論是明示或隱含的。

投資附帶風險，過往表現並不能作為未來表現的指引。投資回報可升可跌，甚至會變得毫無價值，投資者未必可取回其所有投資的款項。本文件所載資料並沒有考慮個別投資者之目標、財政狀況或需要。永明金融並不對任何人士因倚賴任何本文件所提供之資料或建議所引起之損失而負上責任；亦不因任何所提供之資料或建議的不確或遺漏而負上責任。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

本文件乃永明資產管理（香港）有限公司所擁有，未得事先同意，不可作出任何變更或修改。

由永明資產管理（香港）有限公司刊發



查看網上版本