

息口大环境下的投资建议

在COVID-19疫情过后，各国沿用的「低通胀低利率」环境的陆续结束，其后全球踏入高通胀高利率时期。

不过，考虑到今年海外经济下行的趋势显著，发达国家有较大概率进入衰退周期之中，而中国等东南亚国家则有望修复。而事实上，从长期趋势来看，中国股市与经济景气度的相关性较强。

2023年美联储可能在第一季度开始停止加息进展，可以推断下半年或转至降息周期。近期美元已经出现大幅下跌，各类资产流动性压力明显缓解。以下提出**三大因应大环境的投资建议**。

1) 看涨黄金

1) **短期**：过去一年对黄金价格的最大的压制在于美联储快速加息。今年第一季度可能是美联储加息的终点（甚至减息），反映对金价既上升控制将会结束。美国经济衰退压力或同时推动金价上涨。

2) **长期：黄金价格上涨可持续**

原因一：去美元化将推动金价长期上涨

俄乌冲突之后，美国冻结俄罗斯外汇储备的行为引起了各国对于美元储备安全的担忧，作为美元储备的核心替代品，黄金可能受到其他国家追捧。

→ 国家央行买入黄金是金价历史上升的重要推动因素

原因二：去全球化

贸易格局将会有安全考虑而非效率。成本将会见上升的情况下，长期通胀预期上升同时有利黄金价格，长期而言有向上动力。

2) 看好A/H股

定义：

1) **A股**：上市公司股票。A股无论是报价、结算交易都是以人民币为准，每手股数都是以100做单位

2) **H股**：是指在香港上市、中国内地注册的公司。起初有关公司多数具有内地官方背景——即中央政府部门或委员会辖下的国有企业，或者是省、市、自治区的地方政府投资机构，所以又被称为「国企股」。近年，内地没有官方背景的民营企业日渐成长壮大，不少民企都在香港上市，这些企业发行的股票都会被统称为H股。

主要受美联储持续超预期加息的进展，美元大幅升值，引发资本回流美国，外资的大量流出中国市场，因此2022年A股与港股均见下跌。同年板块方面，疫情反复及防控政策的不确定性减低了居民和企业对经济的预期，打击了房地产行业的资产负债表及一般企业盈利。

数据方面，**12月份中国企业中长期贷款同比增幅达到1.2万亿元人民币，为2021年同期的3.6倍创全年最高位，反映出企业对未来的预期正在改善。**12月商品消费亦超预期，反映出居民的预期可能也有所改善。

板块方面，房地产领域的正面消息及政策频繁公布，或反映政策的转向。以上提及的因素推动下，将推动今年中国经济的复苏，间接带动企业盈利改善。

3) 美债

2022年在美联储一直加息的背景下，美国国债迎来大熊市。

另一方面，10年期国债收益率节节上升，高水平也意味着未来下行的空间很大。

考虑到美国经济衰退及劳动力市场降温下为美国经济带来的现状和前景而言，美债收益率未来存下降空间。加上美联储降息的概率上升，或影响美债收益率进一步下行。**美国经济衰退也会促使通胀率阶段性下行，对于美债是较大的利好。**

数据而言，美国12月非制造业PMI指数大幅下滑至49.6，陷入萎缩区间，创2020年5月以来新低，远低于市场预期的55与去年11月的56.5，为新冠疫情爆发初期以来最大单月降幅。另一方面，去年12月零售销售数据下滑1.1%，创2021年12月以来最大降幅，也是连续第二个月下降，远低于市场预期的下降0.8%；而新增非农就业人数较上月下降，数值为增加22.3万人。以上数据皆反映美国经济确正在加速下滑之中，劳动力市场同在降温。

总结

美联储降息的概率不断上升。CME Group利率期货显示出市场预期一季度美联储仍有两次25点子幅度的加息，然后将会停止加息。建议留意以上三大投资方向。