

息口大環境下的投資建議

在COVID-19疫情過後，各國沿用的「低通脹低利率」環境的陸續結束，其後全球踏入高通脹高利率時期。

不過，考慮到今年海外經濟下行的趨勢顯著，發達國家有較大概率進入衰退週期之中，而中國等東南亞國家則有望修復。而事實上，從長期趨勢來看，中國股市與經濟景氣度的相關性較強。

2023年美聯儲可能在第一季度開始停止加息進展，可以推斷下半年或轉至降息週期。近期美元已經出現大幅下跌，各類資產流動性壓力明顯緩解。以下提出**三大因應大環境的投資建議**。

1) 看漲黃金

1) **短期**：過去一年對黃金價格的最大的壓制在於美聯儲快速加息。今年第一季度可能是美聯儲加息的終點（甚至減息），反映對金價既上升控制將會結束。美國經濟衰退壓力或同時推動金價上漲。

2) **長期：黃金價格上漲可持續**

原因一：去美元化將推動金價長期上漲

俄烏衝突之後，美國凍結俄羅斯外匯儲備的行為引起了各國對於美元儲備安全的擔憂，作為美元儲備的核心替代品，黃金可能受到其他國家追捧。

→ 國家央行買入黃金是金價歷史上升的重要推動因素

原因二：去全球化

貿易格局將會有安全考量而非效率。成本將會見上升的情況下，長期通脹預期上升同時有利黃金價格，長期而言有向上動力。

2) 看好A/H股

定義：

1) **A股**：上市公司股票。A股無論是報價、結算交易都是以人民幣為準，每手股數都是以100做單位

2) **H股**：是指在香港上市、中國內地註冊的公司。起初有關公司多數具有內地官方背景——即中央政府部門或委員會轄下的國有企業，或者是省、市、自治區的地方政府投資機構，所以又被稱為「國企股」。近年，內地沒有官方背景的民營企業日漸成長壯大，不少民企都在香港上市，這些企業發行的股票都會被統稱為H股。

主要受美聯儲持續超預期加息的進展，美元大幅升值，引發資本回流美國，外資的大量流出中國市場，因此2022年A股與港股均見下跌。同年板塊方面，疫情反復及防控政策的不確定性減低了居民和企業對經濟的預期，打擊了房地產行業的資產負債表及一般企業盈利。

數據方面，**12月份中國企業中長期貸款同比增幅達到1.2萬億元人民幣，為2021年同期的3.6倍創全年最高位，反映出企業對未來的預期正在改善。**12月商品消費亦超預期，反映出居民的預期可能也有所改善。

板塊方面，房地產領域的正面消息及政策頻繁公布，或反映政策的轉向。以上提及的因素推動下，將推動今年中國經濟的復蘇，間接帶動企業盈利改善。

3) 美債

2022年在美聯儲一直加息的背景下，美國國債迎來大熊市。

另一方面，10年期國債收益率節節上升，高水平也意味著未來下行的空間很大。

考慮到美國經濟衰退及勞動力市場降溫下為美國經濟帶來的現狀和前景而言，美債收益率未來存下降空間。加上美聯儲降息的概率上升，或影響美債收益率進一步下行。**美國經濟衰退也會促使通脹率階段性下行，對於美債是較大的利好。**

數據而言，美國12月非製造業PMI指數大幅下滑至49.6，陷入萎縮區間，創2020年5月以來新低，遠低於市場預期的55與去年11月的56.5，為新冠疫情爆發初期以來最大單月降幅。另一方面，去年12月零售銷售數據下滑1.1%，創2021年12月以來最大降幅，也是連續第二個月下降，遠低於市場預期的下降0.8%；而新增非農就業人數較上月下降，數值為增加22.3萬人。以上數據皆反映美國經濟確正在加速下滑之中，勞動力市場同在降溫。

總結

美聯儲降息的概率不斷上升。CME Group利率期貨顯示出市場預期一季度美聯儲仍有兩次25點子幅度的加息，然後將會停止加息。建議留意以上三大投資方向。