

投資入門 | 減息延後或增市場波動！分散投資有助對抗波動市

美國通脹回落，4 月份消費者物價指數由前值 3.5% 放緩至 3.4%，期內撇除能源及食品價格的核心通脹亦由前值 3.8% 放緩至 3.6%，創自 2021 年以來新低。通脹回軟，市場對聯儲局減息預期再度升溫，根據彭博利率期貨顯示，市場對局方於 9 月減息的預測，由 5 月初不足 40% 急升至數據公布後的超過 66%，同時美股三大指數亦因而造好，收市齊創歷史紀錄新高。

通脹尚未回落到目標水平

雖然數據開始回落，但名義通脹仍然維持於 3% 以上水平，較聯儲局 2% 的通脹目標似乎尚有一段距離。正如筆者一向強調，油價與通脹息息相關，油價上升除直接影響原油使用者外，同時亦推升其他產品的運輸及製造成本，導致商品及服務價格上升。所以縱使撇除能源及食品價格的核心通脹創三年新低，油價高企所造成的間接影響，似乎未反映到今次的核心通脹數據之上。再者中東緊張局勢持續，若以色列不理會國際社會警告，繼續進攻拉法，爆發全面戰爭的機會將會大大增加，雖然以色列及伊朗出口量或不及其他中東國家，但全面戰爭則有可能影響供應鏈，影響原油供應，進一步推升油價，最終影響整體通脹表現。

市場對減息時間或太樂觀

所以減息憧憬雖支持近期投資市場表現，唯我們認為聯儲局或需進一步確認通脹回落才會放寬貨幣政策，即減息時間仍存在一定的不確定性，不排除市場對 9 月開始減息或過份樂觀。早前聯儲局主席鮑威爾及多位擁有投票權的官員均表示對現時通脹表現感到憂慮，並指出或需要更多時間，才可確定通脹走向。雖然下一次利率調整，再加息的可能性不大，但通脹尚未接近目標水平，利率就需更長時間維持於現時高位，9 月開始減息的理據似乎未夠充分。反映官員對利率走向觀點的利率陣圖雖然指出聯儲局傾向今年減息三次，利率下降 75 個基點，但點降圖將於 6 月會再更新，若經濟數據支持官員減少減息次數，投資市場的波動性相信將會再次擴大，影響投資回報。

滯脹憂慮擴大

除減息時間的不確性增加外，市場對滯脹的出現仍存在一定的憂慮。滯脹是指通脹率高企，但經濟增長陷入停滯的情況。根據彭博資料，70 年代曾出現滯脹時期，石油價格因為中東政局不穩定而上升，導致能源成本上升，企業成本增加。同時多國央行採取了擴張性的貨幣政策，亦加劇了通脹問題。通脹未受控，但經濟增長因高成本引致的需求不足、投資減少而陷入停滯，最終引發經濟衰退。我們認為，近期的中東局勢令通脹短時間未見舒緩，同時環球經濟增長似乎開始出現放緩，出現滯脹的先兆，雖然距離實際滯脹仍遠，但已足以推升市場的波動性。

分散投資有助對抗波動市

今年投資市場可謂充滿挑戰，除上述的風險外，環球大選、貿易糾紛、俄烏及以巴地緣政局緊張等不明朗因素均有可能引發短期市場波動，影響投資回報。為管理風險和應對市場

變化，我們相信建構一個分散的（**Diversified**）投資組合，將有助降低組合的波動性，平衡風險及回報。根據彭博資料，於過去三次經濟週期，包括分別是 2015 年 A 股下跌週期、2018 中美貿易糾紛，以及 2020 年爆發新冠疫情的表現：假設投資者分散投資於 60% 股票、40% 債券的組合，在 3 次市場下跌週期中，跌幅分別是 11%、14% 和 30%，3 次的下跌幅度均明顯低於 100% 持有環球股票。由此可見，債券能發揮一定的防守性，有助分散投資市場的波動性。

本文在 2024 年 5 月 26 日於香港財經時報 HK Business Times 網站首次發表
(<https://sunlife.co/4af5f9>)



作者黃俊能現時為永明資產管理投資策略師，擁有超過十年財富管理、經濟分析及制定投資建議的經驗。持有工商管理碩士（MBA）學位及特許財富管理師（CWM）專業資格。