



債務危機料將解決 關注再加息風險



● 美國財長耶倫警告，若上限未能提升，美國最早將於6月1日出現歷史上的首次債務違約。

投委會專欄



不少退休人士對於投資的心態都會有點矛盾，擔心投資會虧掉退休積蓄，但不做投資，又怕錯失資本增值的機會，更要面對

退休後仍要做投資嗎？

包括來自長壽和通脹的財務風險。近年環球不少地方都面對通脹高企的問題，我們不應小覷通脹的威力，它會在不知不覺間蠶食金錢的購買力，導致我們的積蓄「縮水」。退休人士減低通脹風險的其中一個方法，就是透過投資為退休積蓄增值。

今時今日，「養兒防老」的觀念已經有所改變，一份可以「退休食長糧」的工作也很難求，故要維持有質素的退休生活，除了倚靠退休積蓄外，不少人認為退休需要被動收入。

部分退休人士會選擇投資收息股，例如公用股或銀行股，賺取被動收入。然而過去兩三年就有不少上市公司削減股息甚至不派息，當中包括一些傳統的收息股，反映上市公司派息並非必然。投資者若有意買收息股，切記不要單看股息率的高低，也要了解公司的盈利前景和派息政策方向，以判斷公司未來能否保持派息。

除了投資，其實還有很多方法可以產生被動收入，例如出租物業、做定期存款，或者是時下年輕人在社交媒體例如網誌、Youtube和Patreon等創作內容賺取廣告收入等等。

透過複息效應為財富增值

退休人士可承受的風險較低，「蝕不起」退休積蓄，故投資時需要將風險管理放在首位。退休人士可考慮透過複息效應帶動財富增長，同時減低短期市況波動的影響，避免一些較高風險的投資和操作，例如即日鮮、炒作消息、買賣高輪和牛熊證等衍生工具，甚至是開展買賣。另外，分散投資、嚴守止蝕紀律和避免投資於一些自己不熟悉的投資產品，都是管理投資風險的好方法。

投資是財務和退休策劃的一部分，做投資前，我們要了解自己的財務狀況，包括可以做投資的本錢，以及知道自己需要達成的財務目標。投委會的退休計劃計算機可以協助用家制定退休預算及了解個人的財務狀況，建立具體行動方案。

基金投資



近期美國債務上限再成為市場焦點，由於美國現時已達至31.4萬億美元的發債上限，除非國會同意提高債務上限金額，否則政府將無法再以發債以支付部門日常運作開支，以及支持發債的利息支出，最終導致政府機構出現停擺，甚至發生債務違約。財長耶倫警告，若上限未能提升，美國最早將於6月1日出現歷史上的首次債務違約，除了令美國國庫崩潰，利率大幅飆升外，更會導至美元崩盤，全球經濟出現大衰退等重大情況。

雖然潛在影響巨大，但投資氣氛似乎未受太大影響，衡量市場恐慌情緒的芝加哥選擇權交易所市場波動率(VIX)指數仍維持於20以下的年內低位，避險工具黃金更跌破2,000美元關口，創近兩個月新低。而美債更未見大幅拋售，美匯指數則創兩個月新高。

兩黨政治角力見怪不怪

由此可見，市場對美國債務可能出現違約似乎不以為然。事實上自60年代開始，美國曾80次暫停或提高債務上限，即差不多每年都會出現相同問題，當中有約17次造成政府機構停擺，當時對股市並未造成重大影響，所以投資者對美國債務上限問題可謂見怪不怪。加上暫停或提高上限的談判已成為共和

及民主兩黨爭奪政治籌碼的舞台，問題最終必定會得到解決。現時最新消息為美國總統拜及眾議院議長麥卡錫均表示有信心達成協議，美國不會出現違約，並預期債務上限協議將於本周在眾議院審議。今年美國債務上限問題應可告一段落。

美國4月消費者物價指數按年上升4.9%，低於市場預期，為兩年來首次跌至5%水平之下，而扣除食品及能源的核心通脹則符合預期回落至按年5.5%。表面上通脹表現出持續降溫跡象，但需留意，按月計算的通脹按月增長0.4%，較前值0.1%出現回升，而核心通脹按月同樣維持增長0.4%，數據顯示美國通脹雖呈下降趨勢，但走勢仍舊反覆。

聯儲局5月議事會議中符合市場

預期加息0.25厘，並向市場暗示6月將停止進一步上調利率。

聯儲局官員放鷹惹關注

然而，近期聯儲局不同官員紛紛不約而同地向市場放鷹，當中除里士滿聯儲銀行總裁巴爾金及克利夫蘭聯儲銀行總裁梅斯特外，擁有投票權的達拉斯聯儲銀行總裁洛根及聯儲局理事和副主席提名人傑斐遜同樣指出通脹表現仍具挑戰，令暫停加息的理由目前尚不清晰。

根據彭博利率期貨顯示，市場對聯儲局於6月再次加息0.25厘的幾率由5月議事會議後得0%，升至現時約33%。貨幣政策增添不明朗因素，相信會於稍後時間影響投資氣氛，而貨幣政策未見放鬆或會增加美國經濟陷入衰退的可能，

所以呼應本欄的投資方向，短線應傾向審慎為主較為合適。

當中可留意木星動力債券基金，主要投資於環球定息證券，投資目標為從全球定息證券投資組合中取得高收益及把握資本增值機會。截至3月尾，政府債券比例佔淨資產比率約35.5%，平均信貨質素為BBB的投資級別，而最高級別的AAA資產更佔基金總資產約28%。基金於2020年衰退時期，全年總回報約為7.19%，表現較同類別內平均約5.6%更為優勝。基金3年年化波動率為7.19%，達到回報與穩定性兼備。基金設有每月派息類別，當中美元類別3年年化息率約為8%，適合尋求投資於高信貨評級，同時需要一定利息回報的投資者。

投資「大消費」 時間節點宜關注



錦囊



宋清輝 著名經濟學家

當前，內地經濟正從投資驅動向消費驅動轉型，消費當之無愧成為了經濟增長的第一驅動力。隨着國家鼓勵消費的政策頻出，消費市場正在快速恢復，大消費有望迎來中期布局機會。筆者觀察到，大數據、大健康、大金融、大消費，稀疏平常的詞彙組合上「大」字，便能顯得了幾個檔次，被市場多有炒作的「大消費」也是如此。大消費並不是這近年來才出現的產物，不論是在A股市場上還是股權投資中，資金都喜歡對其追捧。

大消費

原因和內地經濟快速恢復發展相關。眾所周知，需求是拉動內地經濟增長動力之一，這種需求的拉動則在於消費，在時代發展變化下消費也需有所升級，而這種消費升級就是當前市場長談的大消費。與之相關聯的是，消費升級的支撐點在於需求的增加，即對市場進行整體的擴容，增加消費焦點。

大消費

在人們開始追求更加精緻的生活同時，偽必需品自然會成為相對暢銷的產品，譬如我們最常用的手機，一部分人對其的觀點是能用就行，不需要經常購買；還有一部分人則認為手機是一種易耗品，如果有新品就可以隨時更換，因此即便世界上手機出貨總量早已超過了地球總人數，手機市場整體依然向好，而那些倒下後埋怨市場的手機企業通常還是因為自身經營不善。

熱點拉動產業只宜短線

事件或熱點也會創造大量的需求，以國際足聯世界盃為例，很多食品飲料在其舉辦當年的6月份至7月份銷售量將不斷增加，一些零食如薯片、瓜子、鴨脖的銷量亦會增長。當然，增長最有看頭的則還是啤酒，我們從歷屆國際足聯世界盃舉辦時A股啤酒股一些異動的表現，就可以看出人們對世界盃拉動需求的期待。

但值得注意的是，事件拉動的需求僅對一定時間段內產生樂觀的銷量具有效果，事件結束後的需求很可能會中斷，對產業發展也未必一定是好事。若是對這些產業進行股權投資，那基本就是通過二級市場進行短期的交易。

還有的需求來自政策的引導，近年來不斷發展的文化產業就是在政府政策引導下

成長壯大的，優質的電子圖書、自媒體、影視、音像產業所獲得的收益，一度令人們眼鏡。諸如新汽車、智能眼鏡、養老產業等，也都受益於政策的引導，產業規模也因此不斷擴大。

產業「各領風騷」周期短

總體而言，上述產業都有股權投資的價值。但就如同不斷有手機企業無奈退出市場一樣，任何產業都有發展不及預期、不盡人意的企業，這類企業對投資者而言，無論是股權還是債券投資，都是一個大「坑」。

大消費是消費模式的升級，一些產業也許會被其它產業所替代，例如曾經令眾人着迷、賺取了大量鈔票的磁帶、隨身聽，先是被MP3所取代，然後MP3沒多久，又被手機所取代。在技術不斷升級的今天，產品的更迭的速度將超乎我們的想像。如果股權投資不能將眼光放遠、不能意識到所投資產業存在的不足、自己沒有專業的知識和足夠的分析能力，只能看到短期的利潤，那麼依然建議不要輕易參股，二級市場上的短期買賣其實更為安全。規模大的大消費產業相對穩健，只不過他們對資金的需求可能沒有那麼多，或是他們能夠帶來的投資回報不夠理想。

留意發展趨勢免變「負翁」

未來，大消費產業必然還會不斷升級，還將出現各式各樣的消費產品，同時也會有各式各樣的產品不斷走下舞台。市場的趨勢就是如此，進行股權投資需要把握好投資時間，否則極有可能今天剛剛成為「獨角獸」，明天就會被新產品給取而代之，大消費未來將不斷造就富翁和「負翁」，市場的殘酷將遠超我們的想像。

作者為著名經濟學家，著有《強國捷速》。本欄逢周一刊出

銀行業危機餘波未了 金價再度走穩

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

倫敦金走勢



料上攻1970美元關

美元上周末大致走穩，受延長債務上限和避免美債違約的協議樂觀情緒提振，且近日公布的多項數據表明美國經濟彰顯力度，使美聯儲下月加息的可能性再次出現，給美元帶來支撐。美國總統拜登和共和黨籍眾議院議長麥卡錫強調，他們決心盡快達成協議，提高聯邦政府31.4萬億美元的舉債上限，以避免出現將給經濟造成災難性影響的債務違約。據CME Fed-Watch工具顯示，貨幣市場目前預期美聯儲6月再加息25個基點的概率約為35%，而一周前僅為10%左右。

此外，美國地區性銀行股下跌，此前美國有線電視新聞網(CNN)報道，美國財政部長耶倫對銀行首席執行官表示，在一系列銀行倒閉事件後，可能有必要進行更多合併。另外，美聯儲主席鮑威爾表示，目前尚不清楚美國是否需要進一步加息，美聯儲決策者正在加息影響的不確定性與近期銀行收緊信貸之間權衡。

來到本周市場將會關注美國個人消費支出(PCE)物價指數，以及英國通脹數據，新西蘭央行將會在周三公布議息決議，美聯儲則會於周三晚公布5月會議的會議紀錄，而多位歐洲央行及美聯儲官員的講話亦值得關注。

倫敦黃金上週整體走勢承壓，因美國公布強勁的經濟數據進一步削弱了對美國聯邦儲備理事會(Fed)可能暫緩加息的押注，此外，黃金也因對達成債務上限協議的樂觀情緒而走低，金價周四觸及4月3日以來最低的1,951.73美元。

銀價阻力位料於24.2美元

倫敦白銀方面，圖表可見RSI及隨機指數亦已告回升，而銀價亦暫見勉力守住了100天平均線，有着短線築底的跡象，但亦要留意上週初向上已見受制24.20美元，若後市可突破此區料銀價的反撲傾向更為確立。上延阻力位則預料在24.50及25天平均線24.90美元。

至於下方支持線會回看100天平均線目前位置23.38美元，下一級看至22.80及22.50美元。

本周數據公布時間及預測(5月22-26日)

| 日期 | 國家 | 香港時間 | 報告 | 預測 | 上次 |
|----|----|----------|------------------|--------|---------|
| 22 | | | 無重要數據公布 | | |
| 23 | 英國 | 3:00 PM | 4月份公共財政赤字(英鎊) | - | 64.38 億 |
| | 美國 | 11:00 PM | 4月份新屋銷售(單位) | 66.0 萬 | 68.3 萬 |
| 24 | 英國 | 3:00 PM | 4月份消費物價指數# | - | + 10.1% |
| | | | 4月份生產物價指數(輸出)# | - | + 8.7% |
| 25 | 美國 | 9:30 PM | 截至前周六的首次申領失業救濟人數 | 24.2 萬 | 24.2 萬 |
| | | | 第一季國內生產總值(修訂) | + 1.1% | + 1.1% |
| 26 | 澳洲 | 9:50 AM | 4月份零售額# | - | + 5.4% |
| | 日本 | 7:50 AM | 4月份企業勞務生產物價指數# | - | + 1.6% |
| | 英國 | 3:00 PM | 4月份零售額# | - | - 3.1% |
| | 美國 | | 4月份個人收入 | + 0.4% | + 0.3% |
| | | | 4月份個人開支 | + 0.4% | 0.0% |
| | | | 4月份耐用用品訂單 | - 1.0% | + 3.2% |
| | | 11:00 PM | 5月份密歇根大學消費情緒指數 | 57.8 | 57.7 |

代表增長率

能源轉型板塊前景仍看好

投資攻略

施羅德環球資源股票投資組合經理 Alexander Monk

2022年對金融市場來說是充滿挑戰的一年，大多數資產類別的表現均未如理想。雖然宏觀經濟阻礙因素被結構性脫碳措施抵消及能源危機提升對新能源技術的需求，某些能源轉型領域的股票表現比全球股市的其他板塊優勝，但它們卻無法避免整體經濟環境所帶來的壓力。

2023年承接2022年的發展，不明朗及複雜的宏觀經濟環境導致市場出現大幅波動，許多能源轉型股票亦一直處於暴風眼之中。雖然能源轉型領域的子行業均受惠於長期結構性增長動力，盈利將於未來幾十年加速增長，但仍較易受到短期因素所影響。

隨着全球金融狀況收緊，那些較易受消費者融資、以及經濟周期和流動性較低的企業及行業(如住宅太陽能發電、電力設備及潔淨運輸)，於2023年至今的表現明顯較為疲弱。相對之下，能產生較強勁的現金流、擁有較穩健資產負債表以及具較明確基本驅動因素(包括潛在政策支持)的企業，其表現為最佳。這情況於太陽能組件及電池製造子行業中為最明顯，其需求仍然強勁，而美國《降低通脹法案》(US Inflation Reduction Act)所帶來的刺激因素亦顯而易見。

我們預計，整個能源轉型領域仍於短期內持續波動，尤其在容易受到周期性經濟

因素影響或需要獲得資本才能延續增長的子行業當中。

基本驅動因素持續強勁

儘管金融狀況收緊於短期內或對整個能源轉型領域的企業產生影響，但由於結構性因素有利於盈利及現金流增長，能源轉型股票或會錄得意外穩健的表現。能源轉型背後的基本驅動因素仍一如既往地強勁。

透過《降低通脹法案》和《綠色協議工業計劃》(Green Deal Industrial Plan)，美國及歐盟持續實現其政策，繼續為企業提供盈利及融資支持。最後，亦可能最重要的是，對長線投資者而言，整個領域的估值似乎仍具吸引力。按絕對及相對基準計算，目前整體市盈率幾乎已回吐疫情後的全部升幅，即使面對持續的短期宏觀經濟威脅，整個能源轉型領域的估值在過了一段時間後又會再展現其吸引力。(摘錄)