

全球股票指數創新高 可部署更多元化投資

黃偉棠 香港都會大學高學院金融、科技及管理系資深講師、特許金融分析師、註冊會計師

MSCI全球股票指數(MSCI All Country World Equity Index)在過去五個月內已上漲14.6%。自COVID時最低以來(大約2020年年中)之四年期間,指數已經上漲了近80%。在4月份出現波動之後,指數本月再次創下歷史新高,原因是市場對美聯儲能夠在今年晚些時候開始降息持樂觀態度。一些投資銀行分析師編制的數據顯示,約68%指數成份股正在交易高於其200日移動平均線,隨着漲勢擴散到美國科技巨頭之外。當然,推動該指數主要因素仍然是美國市場組成部分。市場開始質疑這種趨勢是否能夠繼續。

特別是在美國削減利率一再被推遲後。目前整體情緒尚算可以,但相信美國股票市場已進入分水嶺。有

具體證據顯示經濟正在惡化,各行業如金融、技術、消費類等一些大公司不斷發出裁員消息。另一方面,美國聯儲委員會則繼續從其地方銀行獲取行業報告增長穩健數據。報道顯示情況好至為壓抑通脹,甚至乎加息也有可能。接近美國11月選舉階段,這肯定會創造比以前更多政治政策笑話,美股將變得更加波動。但標普風險指標VIX幾乎處於近期低位,距離單位數不遠(現大約為12)。是好是壞,不得而知。

數據顯示經濟漸露疲態

據一位著名華爾街投資策略師上星期發文表示,全球股市漲勢有過熱風險。報告中使用全球交易形

態深廣度模型法則(Global Breadth Model Rule),數據顯示約71%股票指數正高於其50日和200日移動平均線。如讀數超過88%,模型將會觸發反向賣出信號。分析師認為餘下半年股票市場會開始橫行徘徊。隨着強勁經濟數據引發對貨幣寬鬆前景疑慮,該指數由上週開始回落。另一位投行分析師亦有相同觀點,指出漲勢開始「顯得疲態」。過度持倉和季節性趨勢可能會使股票在企業盈利季結束時保持平穩。分析評論雖然如此,但根據EPFR Global交易數據,截至5月22日一週內,所有主要資產類別都錄得流入。全球股票基金增加105億美元,而債券基金增加了125億美元。

可投資潔能及歐洲板塊

基於以上市場情況,為確保達到較高風險調整回報,投資者可考慮多元化方法投資。以美元和歐元為基礎國家實施之制裁在金融市場中扮演非常重要角色,尤其影響國際貨幣長期和諧狀況。一些投資者已選擇留在非美國相關資產上,對歐洲主權相關投資主題開始感興趣。另一個解決方案是追求主題配置。如投資者可選擇進入潔能作為主題。烏克蘭局勢對歐洲能源供應渠道產生重大影響,投資者可以在其策略中將潔能和歐洲主權投資主題聯繫起來,以避免由美國帶來之衝突。

央行等待數據 投資者難輕鬆

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美聯儲最新公布的議息會議紀錄,在時機上,似乎觸發了這幾日的風險資產回吐,投資者當然各有看法,一下子看來甚為驚訝,但其實,去年底至今,投資者觀點改變幅度之大之急,又何嘗不是令人驚訝呢?

是的,去年底,市面上一片說聲美聯儲將帶頭減息,由3月份開始,連減六次有之。可如今,連第一次都未開始減,難免令原來的支持者,一下子又轉口風,變成今年內不單完全不減息,甚至還要加息云云。

隨機因素被放大

真正關鍵,尤其是今天的決策環境,所謂數據為本,是針對美聯儲為首一眾歐美央行,早已多番加息後,希望讓經濟自行調節,自行在通脹回落的道路上,無需央行額外加息用藥,一樣可以漸漸回落。

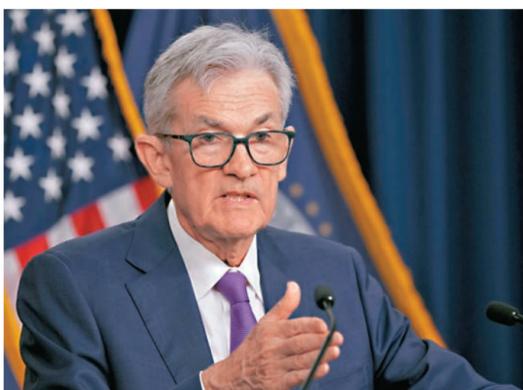
這個過程不保證快速完成,當中的沙石和阻撓,必然不少,否則大家不用強調數據為本,但正因大家都強調,個別的數據,會比其他正常時候,起着較為重要的作用,起碼就金融市場而言,大家會較認真看待。

觀乎首次申領失業救濟金人數,就業由之前甚為強勁,變為略為有放緩,而多項採購經理指數則呈現擴張,數據之間未見一致,則投資者更要小心解讀為上,不能偏於任何一方,並要小心當中的隨機因素,可能被放大,影響對於中長期的評估。

跨市場印證趨勢

一般財經新聞可能較關注的,是美股的動態,但其實正如這裏多次論述,跨市場跨資產的參考印證,可能得出更多的結果。早前不只一次指出,對於資金去或留,是逐利抑或避險,不應單憑個別指標,而應該看整體市況,多個指標。

不久前,中東局勢在伊朗總統墜機事件後,一度令人關注,但這裏說得很清楚,大家小心留意金價和油價,以至VIX和債息,甚至美匯指數,上述市價並無異常,亦非一



◆美聯儲最新公布的議息會議紀錄,似乎觸發了這幾日的風險資產回吐。圖為美聯儲主席鮑威爾。美聯社

致向上,自然難以得出避險升溫。果然,暫時看來,伊朗方面似乎刻意淡化事件,全球各地亦盡力令巴以局勢受控。

通脹預期有回落

避險以外,看逐利,當然也可以留意上述走勢,全球股市指數當然是一大參考,另外也可以留意新興市場的貨幣,以至整體債息。假如股市向上,新興市場匯價走高,而全球整體債息走低,即股匯債俱

佳,便是較為明朗的逐利指標。

除了上述指標以外,放諸目前美聯儲為首一眾央行堅持數據為本,則對於日內公布的一眾數據,不能掉以輕心,上週的密歇根大學情緒指數無甚驚喜或驚嚇,但其通脹預期有一定回落,便已帶來一定憧憬。類似情況將持續發生。

(權益披露:本人為證監會持牌人士,本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。)

通脹預期放緩 美股指反彈

姜靜 華僑銀行香港經濟師

上周五公布的美國5月密歇根通脹預期放緩,緩和市場對頑固通脹的擔憂,加上投資者在美國長周末前獲利離場,美元回吐、跌離逾一周高位。市場情緒改善,商品貨幣漲,其中以加元兌美元的升幅最大。

另外,美股指反彈,納指漲超過1%創收市新高;標普500和納指連漲5周,但道指全周收跌。美國消費

者通脹預期公布後,十年期美債收益率轉跌,兩年期收益率回吐部分升幅但仍收漲。

具體而言,5月密歇根大學消費者信心指數終值為69.1,低於4月的77.2,但高於預期的67.7。一年期和五年期通脹預期分別為3.3%和3.0%,低於預期的3.4%和3.1%,前者更較前月下跌0.2個百分點。另外,美國4月耐用用品訂單環比意外增

長0.7%,超出預期的-0.8%。亞特蘭大聯儲GDPNow模型預計美國第二季度GDP增速為3.5%,此前預計為3.6%。

可續關注中國PMI等數據

其他數據方面,受到多兩天氣影響,英國4月零售銷售按月大幅下降2.3%,低於預期的-0.5%;加拿大3月零售銷售按月下月滑0.2%,略

遜於預期的-0.1%。德國第一季GDP終值按季增長0.2%,符合預期。歐央行管委、德國央行行長Nagel表示,如果物價發展形勢保持穩定,歐央行更有可能在6月採取利率措施。周一為英美假期,休市一日。展望本周,市場密切關注美國4月個人消費支出(PCE)通脹、歐元區5月CPI數據,澳洲4月CPI和中國5月PMI數據也值得關注。

德國住宅樓市可望止跌回穩

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

德意志聯邦共和國(下稱德國)是歐盟中人口最多的國家,現有人口約8,320萬,由16個邦組成,首都與最大城市為柏林。筆者於上月中旬在德國和捷克旅遊超過2周,遊覽過德國幾座主要城市如法蘭克福、萊比錫、柏林及多個小型鄉間市鎮如威騰堡、沃木斯、愛爾福特、艾森納赫等等。除了飽覽美好山河、享受德國美食和啤酒外,筆者還順道考察當地房地產市場狀況,尤其是住宅市場。柏林是德國主要城市及首都,吸引超過1,200萬訪客,其中約46%是海外旅客,不乏旅遊、經商、學習、文化交流目的。在柏林街頭流連,筆者看到不少內地、香港、澳門及台灣旅客的腳蹤,是她們踏足歐洲大陸不二之選。

本文扼要介紹德國置業的手續,主要稅務安排及其他重點事項。對於海外買家來說,筆者簡單回顧較為外人熟悉的幾大都會如柏林、漢堡、法蘭克福及萊比錫,提供平均房價和房租資訊,使她們較易決定投資/居住目的地。

德國未來或再設住宅租管

購買房地產是長遠投資,必須看清當地經濟表現和前景。過了十年景氣時代後,2023年德國經濟經歷了久違的收縮年頭,去年國民生產值已收縮0.3%,主因是俄烏衝突提高各類商品價格使通脹率高企,政府採用大幅加高銀行利息手段去控制通脹。地緣政治不穩定令全球貿易額下降,迫使德國出口收入轉差,德國經濟短期失去動力。高通脹、高建築成本、高利息令不少建築商取消或拖延房屋興建,2023年新屋建成投資銳減20%以上,使德國中線房供不應求受壓。展

望今年上半年,德國經濟仍然橫行,下半年可望利息開始回落,經濟才有機會轉穩,2025年才回到不足2%的經濟增長勢頭。經過去年高通脹率後,今年通脹率已回到較合理水平,締造下半年減息的利好因素,興建新屋活動逐漸回復正常。

在德國置業跟外國手續相若。首先當然是制訂臨時買賣合約,首期通常是一成。買家四周內要交清物業稅,不同城市稅率不一,介乎物業價值3%至7%。最後是雙方完成最終合約交付尾期完成交易。現時外國人不能於德國取得樓宇按揭,並且十年內轉售物業要交納25%增值稅。根據當地聯邦政府統計,只有51%國民擁有自置物業,其餘49%是長期租客。大約十年前,德國曾經實施租務管制,但是不久後已被叫停。面對可見未來,建築成本高企(含利息支出)使全國新屋興建活動減少,持續移民政策吸引眾多移民湧入大城市工作和居住,近年各大城市租金有升無降,已構成棘手的社會問題。現時聯合政府中不乏政客開始再提出重設住宅租管法例,通過行政手段去控制租金上升,投資住宅人士必須承擔未來租管實施風險。

柏林租金回報率3.83%

柏林是德國首都,是全國最大城市,2024年人口達340萬,平均月收入(除稅後)為3,180元(歐元,下同)。根據當地中介資料,最新一房租金平均是1,280元(市中心)及910元(市郊),三房租金為2,380元(市中心)及1,790元(市郊),而平均呎價是7,870元(市中心)及5,780元(市郊)。相比2022年,多

層大廈均價已下降7.23%(2023年底),柏林租金的回報率是3.83%。柏林每年人口增長大約4萬至6萬,平均增長率5%,構成該市租金持續上升現象。

德國第二大城市為漢堡,2024年人口達174萬,主要產業屬於未來性,包括航天科技、再生能源、生命科學、物流運輸及食品製造,估計每年有約1萬間新企業落戶,市民平均月收入達3,090元(除稅後)。根據當地中介資料,最新一房租金平均是1,010元(市中心)及730元(市郊),三房租金為1,870元(市中心)和1,330元(市郊),而平均呎價是7,680元(市中心)和5,150元(市郊)。相比2022年,多層大廈均價已下降7.88%,而一房至二房獨立屋均價則下降9.1%。租金回報則較柏林低,平均回報率只是3.17%。

萊比錫市中心一房租金750元

法蘭克福是德國的金融中心,是眾多德資銀行的總部,也是歐元中央銀行總部。該市主要產業包括金融、保險、旅遊、零售、廣告行業,屬於德國較富裕地區。2024年市中心人口約65萬,市民平均月收入(除稅後)大約是3,670元。根據當地中介資料,最新一房租金平均是1,170元(市中心)及830元(市郊),三房租金為平均2,070元(市中心)和1,440元(市郊),而平均呎價是7,180元(市中心)及4,300元(市郊)。相比2022年,多層大廈均價已下降10.76%(2023年底),一房至二房獨立屋均價已下降8.43%,租金平均回報率是3.63%。

中國財政創新之路: 超長期國債發行

時富金融研究部

在全球經濟環境複雜多變與國內經濟結構調整的雙重背景下,中國經濟正處於轉型升級的關鍵時刻。近期財政政策的創新舉動,特別是超長期特別國債的發行與「保交房」政策的細化,標誌着政府對經濟的積極干預與前瞻布局,旨在穩定增長、優化結構,為經濟的高品質發展注入強勁動力。

財政收入方面,受高基數效應與前期減稅政策影響,2024年1月至4月財政收入為80,926億元人民幣,同比下降2.7%,出現了負增長。但扣除去年同期中小微企業稅收入庫抬高基數,以及去年年中出台的減稅政策尾端減收等特殊因素影響後,財政收入實際保持了2%的增長,表明經濟基本面的內在韌性與潛力。財政支出則顯示出政府對民生保障與結構調整的側重,社會保障、衛生健康、教育支出的快速增長,以及對基礎設施的持續投入,都表明了政府在穩定經濟與促進結構調整上的努力。儘管土地出讓金的下降給地方政府財政帶來壓力,但也促進了地方政府優化支出結構及尋找新動力。

經濟發展的新引擎

在此背景下,財政部於5月13日公布了超長期國債的發行安排,今年擬發行20年期、30年期和50年期的超長期國債,首次招標日期為5月17日,11月中旬發行完畢。此次超長期國債的發行是財政政策的一大創新與戰略部署,不僅為國家長期戰略與關鍵領域提供資金保障,更展示了財政政策的靈活與高效調整。此政策對經濟修復具有深遠意義,為基礎設施建設、綠色轉型、區域平衡發展等關鍵領域注入了長期資金,是推動高品質發展的核心推動力。超長期國債的發行不僅提供了穩定的資金源頭,還通過乘數效應直接拉動經濟增長,對科技創新和製造業升級的支撐更是為經濟轉型增添新動力,回應全球綠色趨勢,促進經濟平衡發展,並且豐富金融市場投資選擇,優化利率曲線。

隨着超長期國債的逐步實施與專項債的加速,政府性基金支出有望提速,財政政策的積極效應將進一步釋放,加上房地產市場的逐步企穩與政策支持,預示着新的平衡點即將到來。對於投資者而言,超長期國債的發行不僅提供了穩定的投資管道,更是一個重要的政策信號,預示着政府對基礎設施、綠色經濟、高科技與鄉村振興等領域的長期看好。投資者應緊跟財政政策導向,把握經濟結構調整的機遇,多元化配置資產,重點關注受益於政策支持行業,同時留意房地產市場的政策動向,以實現資產的穩健增長。

題為編者所擬。本版文章,為作者之個人意見,不代表本報立場。