



美股9月份敵不過傳統的魔咒，三大主要指數全月錄得頗大的跌幅。美國聯儲局在剛完成的議息會上發表了最新的點陣圖，顯示年內仍有機會加息四分之一厘，美國債息抽升，拖累美股下跌。在圖表上，呈現頭肩頂的利淡走勢，投資者在第四季應如何部署？

債息走勢相信依然是第四季投資市場的焦點所在。筆者嘗試用三個主要元素包括1.美國經濟增長、2.美國勞工市場狀況及3.房屋市場去分析息口方向。根據亞特蘭大聯儲銀行最新對第三季經濟增長預測為4.9%，但美國消費動力明顯過完了暑假後顯著回落。密歇根州消費者信心指數自7月份見高位後回落。美國旅遊出行人數回落，消費意慾降低；加上，10月份開始要還學生貸款，預計消費動力會進一步轉弱。筆者預期美國經濟增長在2023年第三季已見了頂峰，之後將開始回落，第四季經濟增長幅度預計將返回2%至3%。明年首季美國經濟增長幅度有機會再進一步重返1%至2%。美國長期增長趨勢約為1.8%。如果美國經濟增長回落至長期增長趨勢水平，有助美國聯儲局減低對通脹反彈的憂慮。美國3個月與10年期國庫債券孳息率差距由5月底時約-1.86%水平，一直收窄至目前的-0.96%水平，反映債券市場的投資者認為美國經濟步入衰退的機會率較5月底時減少。筆者認為美國未來經濟步入衰退的機會相對較少，但經濟增長顯著放緩的機會則相當高。

美國8月份失業率意外地升至3.8%，高於市場預期的3.5%。8月份勞動參予率回升至62.8，為過去12個月高位，顯示越來越多人重投勞動市場。隨著越來越多勞工重投市場，將有助紓緩勞動成本上漲壓力。8月份平均時薪按月增長為0.2%，為過去12個月以來最低水平。隨著美國政府因應疫情發放的救濟金完結，美國勞工重投勞動市場，勞動力供應增加，紓緩平均時薪增長，有助壓止通脹升溫。

美國房屋價格持續上升，標普20大城市Cash-Schiller房屋指數7月份升至316.68，較2022年6月高位318.59僅低0.6%。以8月份樓宇按揭貸款需求持續上升所帶動，預計8月份房屋指數有機會升越2022年6月高位。然而，9月份新屋動工數量明顯回落，而30年樓宇按揭貸款利率最新升至7.31厘，新增樓宇按揭貸款需求明顯減少，預計樓價將會在未來一季見高位後，有機會掉頭回落。隨著樓價有機會掉頭回落，租金稍後也有機會相應回落。租金在CPI及PCE的比重也相當高，能夠成功控制租金成本，可大力壓抑通脹升溫。

筆者認為從以上三個基本因素中，可得出的結論是通脹正在降溫中。由於國際關係變得更加複雜，生產基地各自搬回本土，將增加不少生產成本，對通脹構成

壓力。因此，筆者認為美國聯儲局將採取較維持利率在高水平一段較長時間。至於，今年內是否需要再加息一次將取決未來公佈的經濟數據而定。事實上，根據利率期貨最新顯示，11月份及12月份加息25點子的機會率分別為27.7%及38.1%，機會率仍低於一半。明年7月底的議息會開始減息，全年減息的空间約為兩至三次。筆者認為美國10年期國庫債券孳息率在11月召開議息會前有機會見頂，因為在9月份聯儲局議息會前，10年期國庫債券孳息率約4.4厘水平。如今，美國10年期國庫債券孳息率已升至4.75厘水平，已升了35點子，已充分反映了加息的預期。當然，美國債券拍賣成績欠理想，也有機會推高債息。不過，筆者預期美國10年期國庫債券孳息在5厘附近或可見頂。

筆者認為投資環境最惡劣的時機在11月或12月議息會前出現，趁這個時期投資者憂慮債息上升而收集優質股，待明年經濟增長回落，息口確認見頂後，美股有望重拾升軌。筆者認為投資者今次可先從大型科技股理手，

港股方面，經過九月尾最後一個交易日顯著上升的季結廚窗粉飾活動後，第四季首個交易日(3日)淡友立即行動大舉沽貨。目前，港股仍受內地房地產市場疲弱、人民幣走弱、內地經濟增長放緩及美元持續走強等多項因素所困擾，維持一浪低於一浪的走勢。恆指仍有向下的風險。筆者認為目前最重要的是先穩守而後才思突擊，倉位起碼要有八成為高息且盈利能見度高的股份，其餘兩成才按心水選擇其他潛質股份，這樣有助防止組合大幅跑輸主要指數。

倉位方面，本倉週二(3日)以開市價8元沽出6,000股聯想(00992)。本倉下週一(9日)以開市價沽出4,000股兗礦能源(01171)。

日期:	2009年2月13日
成立日恒指	13,554點
本週五恆指	
持有現金	476,269元
股票市值	
50萬倉總值	

組合變動

股份	策略	價格(元)	股數	資金變動(元)
聯想(00992)	沽出	8	6,000	+48,000

下週策略

本倉下週一(9日)以開市價沽出 4,000 股兗礦能源(01171)。

持有股份	持有股數	買入日期	買入價(元)	本週五收市價	市值	投資目標
騰訊控股(00700)	500	20/06/13	53.84(扣除1.2元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
騰訊控股(00700)	100	15/07/13	57.24(扣除1.2元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
港交所(00388)	300	12/05/14	124.75(扣除3.07元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
中國海洋石油(00883)	6,000	13/06/22	11.18			目標上調至 15 元及不設止蝕
中國海洋石油(00883)	4,000	21/08/23	12.78			目標 15 元及不設止蝕
中國移動(00941)	1,000	11/04/23	66			目標上調至 76 元及不設止蝕
兗礦能源(01171)	4,000	15/05/23	13.57(扣除紅股10送5及4.67元末期股息)			下週一以開市價全數沽售
中國石油天然氣(00857)	10,000	19/06/23	5.80			目標 6.3 元及不設止蝕
快手(01024)	1,000	17/07/23	58.45			目標上調至 78 元及不設止蝕
快手(01024)	1,000	14/08/23	65.55			目標上調至 78 元及不設止蝕
新秀麗(01910)	2,100	28/08/23	27.3			目標 32 元及不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	18/09/23	22.52			目標 25.4 元及不設止蝕

作者聲明：

本人持有英偉達(美:NVDA)、特斯拉(美:TSLA)；客戶持有快手(01024)、英偉達(美:NVDA)、特斯拉(美:TSLA)、中國海洋石油(00883)、中國移動(00941)、兗礦能源(01171)及港交所(00388)

公司：亨達財富管理有限公司

職位：董事總經理 - 資產管理

持有牌照 證監會 1,4 及 9 號

評分 - 中國海洋石油(00883)

爆炸力-- 4 (股份短線爆炸力)

活躍--- 4 (股份交投是否活躍)

股息--- 5 (股份的防守能力如何)

穩陣--- 5 (投資有關股份的風險)

管理質素--- 5 (相關公司的管理質素)

5 是最高評分標準