

# 加息預期升溫

就算中國經濟軟着陸，加息周期的預測期望也會對息口敏感的香港地產商及房產信託基金（REITs），以至高息股票不利。

## 祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



7月港、美股市的走勢大相逕庭，標普500及納斯達克指數分別下跌1.51%及0.87%，相對恒指則單月暴升6.75%。不容置疑，由於中國經濟指標改善及銀根稍為放鬆，有部分外資確實是由歐美市場跑到香港追落後。

港元由7月初開始的強勢已告訴我們已有資金流入。問題的癥結是：一、這些外資聰明錢會否繼續流入，以及長期停留在港？二、美國孳息再次趨升，會否帶來另一波環球股市震盪？

## 熱錢來去匆匆

中央政府放鬆銀根似乎是微調措施居多（例如放鬆限購及定向降準等等），是關內地資金緊張，尤其是房產業。這些多數屬短期措施，因為大規模放水並非中央政府的中長綫方向。此外，部分熱錢流入港股可能為了炒滬港通，但大部分對A股具大折讓的H股均缺乏基本面，到10月正式開通時，這些熱錢隨時來也匆匆，去也匆匆。

中央政府的貨幣政策對後市最為關鍵，假如政府再度收緊銀根（例如人民銀行施行正回購），恒指調整的可能性一

定大增，要知道恒指在7月底時已升至技術性超賣區（RSI達81）。另一個對投資市場，尤其是高息股票及高息債券不利的因素是，聯儲局將於10月完全結束買債，市場對加息周期的期望再度提升。

美國股市於7月已開始調整，對孳息率最敏感的高息債券更加大瀉。兩隻最有代表性的美國高息債券交易所基金（ETF），代碼HYG及JNK，7月分別下跌了2.86%及2.83%（見圖）。上年5月當市場開始反映聯儲局退市及減少買債，環球股市（尤其是高息股票）及高息債券曾經一度大跌，HYG及JNK分別下跌了3.06%及2.8%。就算中國經濟軟着陸，加息周期的預測期望，也會對息口敏感的香港地產商及房產信託基金（REITs），以至高息股票不利。

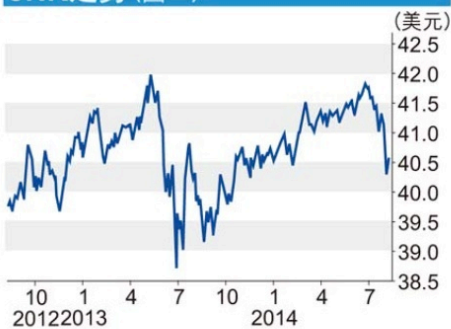
上年5月及6月時，香港息口敏感股票的調整，比美國高息債券的回落曾經滯後數天至半個月不等，但最終調整的速度及幅度仍然非常兇猛，在短短一至兩個月內平均下調達15%至20%。假設美國加息期望持續，8月很可能是這類息口敏感股票轉勢的拐點，要減持或鎖定利潤便是此時。■

HYG與標普500走勢（圖一）



資料來源：筆者提供

JNK走勢（圖二）



資料來源：筆者提供