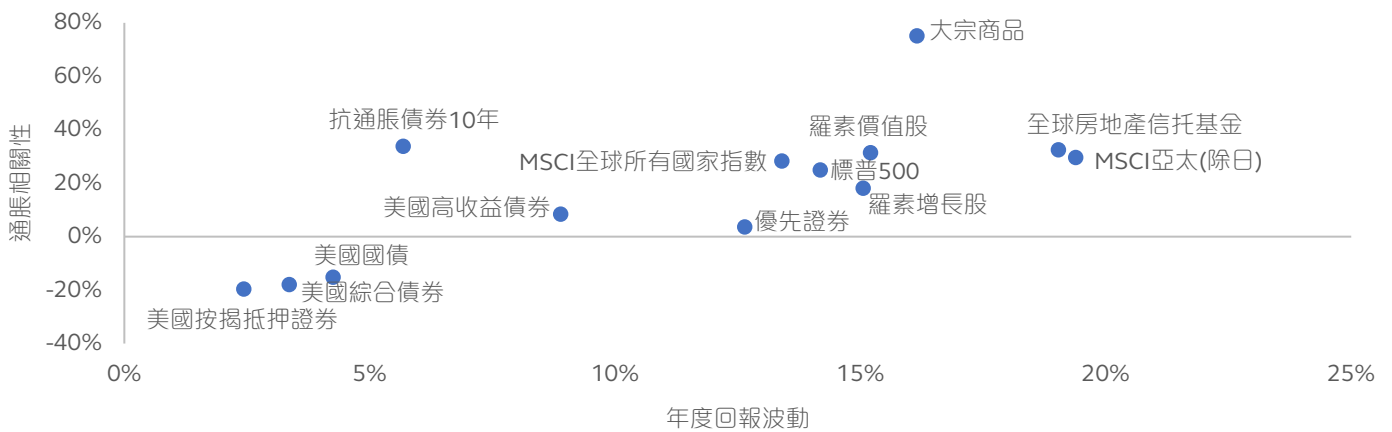


# 通脹升溫下的投資策略



圖1：不同資產類別與美國滾動12個月CPI相關性<sup>1</sup>



## 疫後經濟復蘇推升通脹

- 繼七月至九月經歷最近一浪疫情後，與重啟需求及供應短缺相關度最高的物品價格已再次顯著回升。與此同時，與重啟或供應短缺無關的物價亦穩步上漲。美國核心通脹在十月份升至30年高位。
- 隨著實際利率與通脹預期再次上升，美國十年期債息第三季向上，在升至1.7%以上後輕微回落。孳息曲線持續變得陡峭。
- 雖然我們仍然認為通脹壓力在2022年將會紓緩，並於明年底前重返接近2%；惟最新的通脹數據顯示，每個主要行業的物價持續向上，通脹似乎在好轉前或會進一步惡化。
- 儘管市場目前預期美國聯儲局在2022年6月結束買債計劃後將隨即加息，我們認為對此加息時機的預期為時過早。聯儲局仍需關注其兩大政策目標中的最大就業部分，我們預期勞動力市場在政策進一步收緊前需要展示更多進展。

圖2：美國國債孳息率曲綫<sup>2</sup>

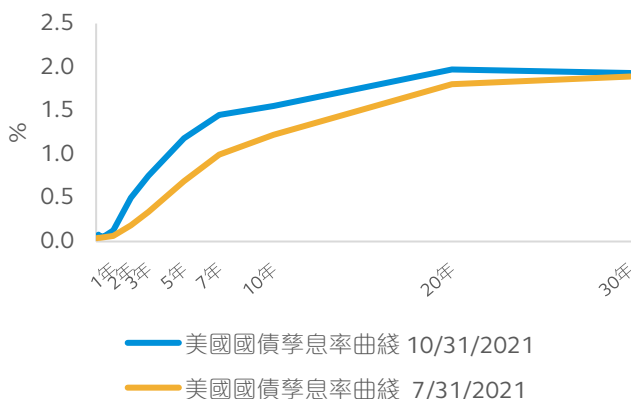
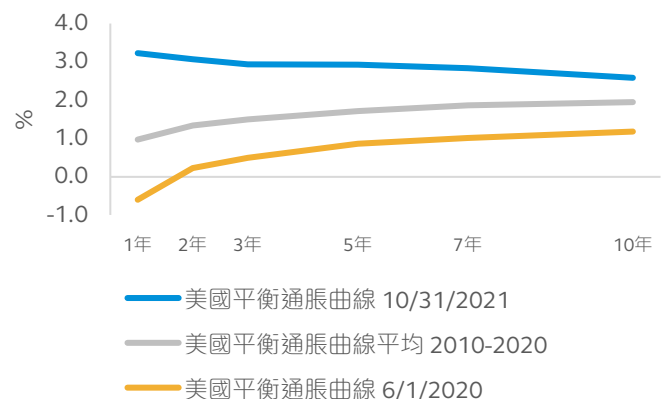


圖3：美國平衡通脹曲綫<sup>2</sup>



## 投資策略

- **股市：**隨著債息與通脹預期向上，市場有機會出現短暫調整，但只要經濟預期未有改變，股市升勢或難以扭轉。估值相對合理的亞太市場有機會繼續受惠資金流入，從圖1所見，亞太區股市相較環球股市或美股與通脹相關性亦較高，代表股市有機會隨著通脹上升。同樣，價值股普遍亦相對增長股與通脹相關性較高，能源、金融及工業等傳統板塊，或將繼續受惠相對樂觀的盈利前景。
- **債市：**債市較股市更易受到通脹影響。雖然實際利率保持在負數，隨著通脹預期向上，長債孳息率短期內仍較大機會維持高企，對與通脹成負相關的傳統債券投資如主權債不利。由於具有息差優勢，加上與經濟復蘇關連度較高，高收益債有機會受惠通脹向上，尤其是低存續期高收益債券；投資者亦可以考慮其他同樣提供潛在穩定收益的資產，如優先證券。
- **另類投資：**股市債市以外，商品及房地產信託基金(REITs)等資產的表現可較追貼通脹率。房地產資產信託基金可通過將價格升幅轉嫁至租賃合約和樓價之上，以對沖通脹的影響。

<sup>1</sup>數據來源：彭博，信安資金管理(亞洲)有限公司(截至2021年10月31日)。數據由1/2003至10/2021。美國都市消費者物價指數未經季調代表美國CPI；彭博美國公司高收益債券總回報代表美國高收益債券；彭博美國整合總回報價值型未避險代表美國綜合債券；彭博商品指數總回報代表大宗商品；彭博美國按揭抵押證券代表總回報代表美國按揭抵押證券；彭博美國10年抗通脹債券總回報代表抗通脹債券10年；洲際交易所美銀美林定息優先證券指數代表優先證券；標普全球美元房地產信託基金代表全球房地產信託基金；彭博美國國債總回報未避險美元代表美國國債。相關係數是一種統計數據，用於衡量兩種證券彼此方向變動相關的程度。相關係數零意味著沒有線性關係。

<sup>2</sup>數據來源：彭博，信安資金管理(亞洲)有限公司(截至2021年10月31日)。

#### 資料披露

投資涉及風險。本文件中就任何特定基金或產品所提及的過往表現未必可代表相關基金或產品的未來表現，而且本文件中所提及的任何基金或產品的價值可跌亦可升。您於決定投資之前，不應單一依賴本文件。投資回報並無保證，您可能無法取回全部投資本金。

當您作出任何投資選擇前，您必須考慮自己可承受風險的程度及財務狀況。如果您對本文件中提及的某些基金或產品是否適合您（包括那些基金或產品是否符合您的投資目標）有疑問，您必須徵詢法律、財務、稅務、會計及其他專業意見，以確保您作出的任何投資決定切合您的情況及財務狀況，並且選擇適合您的基金及／或產品。

本文件之內容於發布當日來自被認為是準確及可靠的資訊，但當您查看本文件時，本文件所載資訊可能已不再是真實，準確或完整。本內容僅供參考之用，並不構成要約、招攬或邀請、宣傳、誘使、或任何種類或形式之申述，或訂立任何本文件中所提及的基金及／或產品交易的任何建議或推薦。本文件並無意被視為任何特定投資及或一般市場的預測、研究或投資建議，亦無意被視為預測或保證任何投資表現。本文件之內容並無考慮任何投資者的投資目標、特別需要或財務狀況。您不應將本文件之內容視為一個能依賴的全面性闡述。本文件中所有以任何形式表達的觀點會隨時更改而不另行通知。

在沒有抵觸任何法律規定的前提下，本公司、本公司的任何聯屬公司、或本公司及本公司的任何聯屬公司的任何僱員或任何董事，概不保證及擔保本文件所載資訊的準確性，亦概不對本文件的任何錯誤或遺漏承擔任何責任。

派息並無保證。

本文件為信安資金管理（亞洲）有限公司所擁有，如未取得信安資金管理（亞洲）有限公司的事先書面同意，任何人士或機構均不可以任何方式及為任何目的修改、複製、傳送、儲存或分發任何內容。

本文件資料由信安資金管理（亞洲）有限公司提供。

本文件並未呈交香港證券及期貨事務監察委員會審核。

本文件由信安資金管理（亞洲）有限公司刊發。