



通胀维持高于疫情前的水平



全球经济在新冠肺炎疫情期间迅速停摆，对消费需求、供应链及企业盈利造成深远影响。随着全球经济体崎岖的重启进程持续，在新冠变种病毒肆虐的情况下，需求增加与供应中断的双重因素使通胀压力加剧。

这促使央行采取一致的货币政策行动，旨在使经济降温，但面对与新冠肺炎疫情相关的动荡环境影响，主要央行至今仍采取较审慎的策略。日本央行和欧洲央行一直对其政策方针保持乐观，但美联储及加拿大央行等其他央行则较为进取，在预期加息前便开始缩减资产购买规模。央行的主要目标是令通胀降温，但决策官员的决定必须建基于增长放缓及劳工市场逐渐复苏的市况，而这可能进一步受新发现的新冠变种病毒影响。虽然我们预计通胀即将见顶，但预料在今年底之前难以重返正常水平。此外，通胀可能靠稳于高于疫前的水平，原因包括工资增长，以及央行采取较宽松的通胀政策。虽然工资增长失控的可能性不大，但若劳动人口参与率一直滞后，各行业可能持续面对工资上升的压力。在工资上涨降低每股盈利的环境下，工资增长对运输和食品零售等聘请低收入员工的公司产生更大影响。

另外，在多元资产投资策略方面，我们今年仍看好股票多于债券，因为企业盈利普遍保持稳健，反映企业能够将生产成本升幅转嫁予顾客，从而维持盈利能力。需求增加亦促进上述情况，从中显示若干程度的通胀亦不一定利淡股市表现。另外，美国国库债券收益率曲线不再走斜是一项利好的指标，表明债市价格开始反映通胀见顶。考虑到通胀持续所带来的风

险，我们的固定收益持仓将继续主要投资于短久期及利率敏感度较低的债券。这个部署反映目前投资难以实现较高的收益率，但我们认为投资于高收益企业债券可带来助益，因为这类债券提供的息差收益远高于美国国库债券，而且风险回报水平吸引。由于货币政策正常化导致市场可能大幅波动，而现金及短期美国国库债券可提供保障。因此，现金及短期美国国库债券亦在我们的投资策略中担当重要角色。

作者为富兰克林邓普顿投资方案首席投资官 Ed Perks

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36869

