

市場概覽

股市概覽

- 美國**
- 美國股市微升，標準普爾 500 指數在月中創歷史新高。在標準普爾 500 指數內，幾乎所有企業都已公佈第一季財務業績，FactSet 的報告顯示近 90% 的企業盈利都超越預期。事實上，由於企業盈利按年增長超過 50%，2021 年首三個月料將成為十年來企業盈利增長表現最佳的季度之一。美國拜登政府在月底前發表有關 2022 財政年度的 6 萬億美元預算議案。有關議案聚焦於提高教育、健康護理和可再生能源方面的開支，剔除新推出的疫情紓困措施，其非必要開支較 2021 財政年度增長 8.4%。
- 美國財政部長耶倫表示，美國可能需要加息，以防止美國經濟擴張形成泡沫。雖然她隨後澄清自己的言論，指並非預見任何通脹問題，但其言論仍然導致投資者大舉拋售美國科技股。在聯儲局方面，官方立場是通脹上升屬暫時性。然而，最新的利率會議記錄顯示，部份官員認為美國聯儲局應「在某階段」開始討論制訂縮減購買債券的計劃。
- 歐洲**
- 歐洲股市在 5 月份上升（以歐元計）。Eurostoxx 600 指數創歷史新高，隨著各國加快疫苗接種步伐及新型冠狀病毒感染數字下降，令各國可放寬防疫限制措施，投資者因而憧憬經濟迅速復甦，帶動市場投資情緒好轉。歐洲大約一半企業已發表第一季財務業績，盈利按年幾乎增加一倍，反映企業盈利從去年遭受疫情強烈衝擊後的低水平反彈。行業方面，能源、金融及與消費者相關的行業表現最佳，而健康護理及科技業則微跌，是唯一回軟的行業。
- 初步估計的歐元區 IHS Markit 綜合採購經理指數在 5 月份升至 56.9，較預期強勁，並創 2018 年 2 月以來的最高水平。隨著各國開始放寬對款待業的限制措施，服務業活動指數升至三年高位。雖然製造業活動指數微跌，但仍然接近 4 月份創下的 62.9 的歷史高位。儘管有跡象顯示經濟活動反彈導致產能達致極限及供應鏈中斷，但歐洲央行行長拉加德認為通脹壓力上升只是暫時的現象。而且，市場對歐洲央行最早於 6 月份開始逐步縮減其購買債券計劃的憧憬淡化，因為央行官員暗示目前並非縮減緊急刺激措施的適當時機。
- 亞洲**
- 亞洲股市在 5 月份的回報好壞參半。區內數個國家爆發新一輪新型冠狀病毒疫情，被迫重新實施／加強防疫限制措施。雖然市場對通脹的憂慮亦利淡投資情緒，但對經濟復甦前景的樂觀氣氛抵銷了前者的負面影響。中國股市實現溫和的升幅，中國 A 股表現優於離岸中國股票，主要受市場預期當局將會維持政策及流動性支持的影響。台灣股市回落，受科技股表現落後及當地新型冠狀病毒疫情反彈的拖累。東盟市場普遍疲軟，各國實施防疫限制措施以應對新疫情，導致市場情緒備受打擊。菲律賓股市一枝獨秀，在 5 月份穩步上揚，主要受投資者對推行更多財政刺激措施的樂觀情緒帶動。其實，菲律賓股市在年初是區內表現最差的市場之一，當時該國採取嚴格的封鎖措施，導致經濟受壓。

債券

美國債券在 5 月份實現溫和的正回報，收益率微跌。10 年期美國國庫券收益率在月底收市略低於 1.6% 的水平，較預期疲弱的就業數據令收益率在月初回落至 1.5% 以下，但隨後回升至接近 1.7% 水平，主要受到通脹超越預期的影響。經濟數據顯示，美國近期經濟活動的升勢可能放緩，就業數據及製造業和服務業活動調查結果均遜於預期。然而，4 月份整體消費物價按年上升 4.2%，是 2008 年以來的最大升幅。

歐元區債券收益率在 5 月份微升，因為感染率下降及疫苗接種步伐加快，令經濟擺脫疫情困擾及迅速復甦的前景轉趨樂觀。初步估計的歐元區 IHS Markit 綜合採購經理指數在 5 月份上升至 56.9，較預期強勁，並創 2018 年 2 月以來的最高水平。歐洲央行行長拉加德認為通脹壓力上升只是暫時現象。而且，市場對歐洲央行最早於 6 月份開始逐步縮減其購買債券計劃的揣測被淡化，因為央行官員暗示目前並非縮減緊急刺激措施的適當時機。

展望

現時，通脹已成為金融刊物大肆報導的主題內容。究竟有甚麼因素觸發通脹、哪些行業最受影響及投資者應如何部署？然而，問題的核心是現時的通脹是暫時還是較持久的現象。

持久的通脹會推動原材料成本上漲，並侵蝕企業未來盈利的價值。這繼而帶動供應工業投入品及較受經濟週期影響的股票前景向好，同時削弱受價者的投資吸引力，因為有關企業的長期價值取決於未來增長水平。整體而言，投資團隊較為注重後者，投資理念由持有優質股票為主，有關企業都擁有優秀往績，包括強勁的現金流回報，以及高能見度的收入及盈利增長。

這種投資偏好因而為表現帶來一些短期阻力。然而，我們認為這並非改變投資配置或策略的理由。經驗及學術研究顯示，股價的長期走勢是由企業盈利增長所主導。同樣地，現時估值已升至超越基本因素的股票，最終會由偏高水平回復至平均值。因此，我們的目標是擁有盈利持續高於競爭對手及股價反映估值具備相對安全幅度的企業股票。

相反，較受經濟週期影響的股票目前普遍受惠於基數效應的強勁影響力。雖然我們的目標是持有與應否作出經濟預測沒有相關性的股票，但業務活動一度停頓的企業現時明顯錄得巨大的按年增長。隨著新型冠狀病毒疫情造成的衝擊逐漸消退，這種影響不太可能持續下去。然而，市場交投令這些企業的估值溢價進一步擴大，但我們偏愛穩定的複合增長類企業的股價卻橫向發展。

美國消費物價指數高達 4.2%，清楚表明通脹壓力已經形成。然而，數碼化、人口老化及全球債務壓力等長期趨勢明顯是抵銷通脹的力量。同樣地，透過持有具備強大定價能力的股票，即使 Ecolab 及 Assa Abloy 等企業很可能會出現的較大波幅亦會隨時間過去而被抵銷。與此同時，我們仍然會捕捉波動性所帶來的投資機會。

資料來源:1 歐盟統計局 2 彭博 3 英國國家統計局

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。

閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。