

# 下半年投資市場前瞻



轉眼間2021年上半年來到尾聲。今年以來環球股市普遍上升，成熟市場更錄得雙位數字回報，新興市場則受新冠疫情拖累升幅稍遜。展望下半年，筆者認為疫苗接種率提升及經濟重啟，可望推動整體股市上升。惟通脹壓力明顯，央行官員就貨幣政策口風的轉變，將觸動投資者神經。

市場早已反映美國通脹上升的預期，美國10年期國債孳息自六月初起有所回落。但上周聯儲局在議息會議後，將整體通脹預期上調至3.4%，比三月的預測高出整整一個百分點。儘管會後聲明繼續表示通脹壓力是「暫時」，但美國聯儲局主席鮑威爾在記者會表示，通脹可能會比預期更高、更持久，引發市場對通脹作出重估，並調整美國加息步伐預期。

## 通脹數據成投資關鍵

今年下半年，投資者宜密切留意各地通脹數據，將是央行官員討論何時縮減購債規模以至加息關鍵。因央行官員就貨幣政策口風改變，投資市場波動性可能增加。

在通脹溫和上升、經濟反彈動力增加和政策偏寬鬆宏觀背景下，股票相對債券吸引力較高。假如企業能夠將上漲的生產成本，轉嫁至客戶或消費者，公司利潤率便得以提高，對股價有提振作用。過去20年，工業金屬價格指數(生產成本)與標普500企業利潤率走勢頗為一致，反映生產力價格上升時，企業的利潤率也上升。

嚴格而言，企業利潤率上升不會導致債券投資者所收取的利息增加，因此通脹上升時，債券投資的吸引力下降。故在部署上，投資者下半年可考慮偏重股票投資，並對短期市況動盪有心理準備。

永明資產管理高級投資策略師 香敏華