

# 抗通脹

# 買也好?



美國通脹升溫，4月份的按年通脹升幅驚見4.2%。

美國通脹升溫，4月份的按年通脹升幅驚見4.2%，超過市場預期，創出近13年來最大升幅，今季又面臨「五窮六絕」。因應港府推出新一批通脹掛鈎債券(iBond)，投資者季內不妨先考慮與抗通脹相關的投資，例如申請iBond，買黃金、買石油股，甚至買樓。今期《數據生活》將為大家介紹部分抗通脹投資方式，為大家在驚濤駭浪的投資環境中提供參考。

●香港文匯報記者 岑健樂

新一批通脹掛鈎債券(iBond 8)詳情上周出爐，是次日標發行150億元，最多可酌情加碼至200億元，保底息率維持2厘，下月1日起接受認購。雖然新一批iBond的保底利率，不及有「長者iBond」之稱的5批銀色債券(保底利率為3.5厘)，但由於保底息率至少有2厘，加上市場對通脹的預期正在升溫下，投資iBond可能因未來香港通脹率上升，而獲得更多利息收入，加上入場費僅1萬元，對資金少、兼保守型的投資者來說，是不俗的選擇。

### 美國倘加息 黃金價格恐下跌

傳統投資智慧認為，買黃金是抗通脹的其中一個有效方法。投資黃金的方式有很多，最直接的是到金舖或者銀行買黃金(例如中銀及恒生)，又或是在銀行用黃金存摺記錄自己買了多少黃金(俗稱「紙黃金」)，以及似買股票般，投資與黃金相關的股份或ETF基金等。

翻查過往十年的金價資料，現水平金價(上周五曾見1,837美元一盎司)，距離去年2,075美元的歷史高位，或者2011年1,923美元一盎司的階段性高位，仍有一段距離，換言之金價仍有上升空間。

但要留意的是，若果美聯儲因通脹升溫而縮減寬規模，甚至提早加息收水，金價就有下跌的風險。例如2015年12月，因為美聯儲啟動加息周期，當時金價只有約1,050美元一盎司，較2011年的階段性高位跌逾40%，因此投資者在買黃金抗通脹前，需要衡量風險。

### 石油升值動力看復甦情況

歷史上，高油價與高通脹曾經雙雙出現，因此有人認為買石油股可以抗通脹。不過事實上，現水平的國際油價(上周五曾見64.5美元一桶)，不及2007年歷史高位，約147美元的一半，而「三桶油」的股價，與其歷史高位有一大段距離。換言之，油價也是有很大上升空間，但油價能否再上，今次就很視乎全球控疫及經濟的復甦情況。

究其原因，今次通脹主因不只是由供應端(例如原油短缺)引發，更多是由需求端(全球央行持續寬、環球經濟有望復甦、美國有望推出大型基建計劃)引發，因此投資者在買石油股抗通脹前，需要衡量風險。

### 買樓可保值 惟上車成本高

另一方面，不少香港人認為買樓可以抗通脹，事實上這種觀點是正確的。2011年6月的中原城市領先指數(CCL)略為高過100點，近日已經超過180點，在10年間升幅約80%，跑贏同期通脹。不過，香港樓價高企是人所皆知的事實，樓不是人人買得起。即便如此，樓市的需求亦十分旺盛，即使有新盤的一房單位售價超過1,000萬元，依然有大量人士搶購，小記反而覺得，能夠買得起千萬元物業的投資者，應該有很多更佳搵錢辦法。

### 通脹越高 債券回報越差

可以說，對於資金少、又想相對穩陣的投資者，除了文首的iBond之外，可選擇的範圍其實不多。不過，在研究不同資產類別與通脹相關性的過程中，信安資金管理研究發現，債市較股市更易受到通脹影響，當中，核心債券投資如美國國債、投資級別債及按揭抵押債券，由2003年到現在，與當地滾動12個月消費者物價指數(CPI)形成負相關性，代表這類資產有機會因為通脹向上而出現負回報。事實上，美國主權債第一季的回報是1981年以來最差，印證歷史數據研究所得的結果。

因此，信安資金管理建議投資者考慮由傳統債券投資，轉投其他債券資產類別。由於具有息差優勢，加上與經濟復甦關連度較高，高收益債反而有機會受惠通脹向上，尤其是短存續期高收益債券，或能降低對利率變動的敏感度；投資者亦可以考慮轉投其他同樣提供潛在穩定收益的優先證券，作為股債混合工具的優先證券主要由歐美金融機構發行，資產質素一般較為穩健。

### REITs表現緊貼通脹率

此外，商品及房地產信託基金(REITs)等資產的表現可較貼通脹率。房地產資產信託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，大家不妨留意。

## 美國高通脹會否持續？

香港文匯報訊(記者 岑健樂)美國通脹升溫，4月份CPI按年升4.2%，創下2008年9月爆發金融海嘯以來最大升幅，不少人擔心若美國通脹持續高企，美聯儲或會因而縮減寬規模，甚至提早加息收水。對於美國通脹會否持續，市場意見分歧。

場策略師趙耀庭表示，他大致上同意美聯儲的看法，即通脹上升可能是暫時的。

不過，盈透證券(Interactive Brokers)創始人兼董事長、有「高頻交易之父」之稱的Thomas Peterffy上周三接受美國電視台CNBC訪問時表示，他對美國破壞性通脹的前景感到擔憂，非常擔心美國通脹，或會發展成一個無法遏止的局面。

Thomas Peterffy表示，回想起自己在匈牙利的童年時期，那時玩的是十億福林(匈牙利的官方貨幣)的紙幣，金錢的價值毫無意義。他續指，若聯儲局等待的時間愈長，他們將不得不更大幅度地加息，這可能反過來使美國政府的債務償還更具挑戰性。

### 投資者憂破壞性通脹

其中，外媒引述高盛首席經濟學家Jan Hatzius表示，即將到來的美國通脹率上升，很可能是暫時而非持久現象。Jan Hatzius強調，隨著新冠肺炎疫情消退、學校重新開放，勞動力供應將會改善。

另外，景順亞太區(日本除外)全球市



由於各國央行持續印鈔，故公司需要投資更多抗通脹的產品，當中包括投資虛擬貨幣。

——實德環球副主席兼執董 馬浩文

## 奇招抗脹 上市公司買比特幣

香港文匯報訊(記者 岑健樂)除了股債、黃金，近年多了人認為買比特幣可以抗通脹，甚至有上市公司鄭重其事發通告宣布買入比特幣來抗通脹，理由是比特幣供應量有限，在全球央行量寬的情況下，價格會水漲船高。繼特斯拉(Tesla)、美圖(1359)之外，實德環球(0487)日前剛斥資逾千萬港元投資比特幣，該公司副主席兼執董馬浩文早前會見傳媒時表示，由於各國央行持續印鈔，故公司需要投資更多抗通脹的產品，當中包括投資虛擬貨幣。

算出現較大升幅，亦只會考慮套現一部分，不會全部出售。

事實上，在過去10年，比特幣由2011年中時，只有大約30美元，爆升至近月逾60,000美元的歷史高位，升幅超過2,000倍，絕絕絕對對跑贏通脹。

### 暴升不少 價格如過山車

不過，正如馬浩文所言，虛擬貨幣市場比股市更波動。例如Tesla創辦人馬斯克(Elon Musk)上周於Twitter貼文，表示Tesla暫停接受以比特幣Bitcoin買車，因擔心進行比特幣挖礦及交易活動令化石燃料使用量迅速增加。Tesla「反口」消息一出，比特幣曾跌穿50,000美元水平，在24小時內跌幅超過一成。

在比特幣已累積龐大升幅，基數已經相當高的情況下，投資者如希望透過比特幣抗通脹，也要衡量風險。

截至昨晚10時25分，比特幣報49,166美元。

至於會否繼續「加碼」增持比特幣，馬浩文指虛擬貨幣市場與股市一樣波動，會繼續密切留意情況，但他表示，看好虛擬貨幣的長遠表現，就

## 亞洲對半導體需求並非曇花一現

出口繁榮，訂單積壓，晶片短缺。亞洲已成為全球經濟復甦的一個縮影，即生產能力無法滿足新訂單的需求。從消費電子產品到汽車晶片，半導體供不應求的情況無處不在。本文是半導體系列報告的第一篇，這個系列主要分析亞洲半導體行業及其對區域和全球市場的影響。

本文着重分析亞洲晶片需求背後的動力，進而評估晶片供應短缺是暫時的還是長期趨勢。晶片短缺的程度和持續時間對世界都會產生重要影響，特別是半導體在各種供應鏈中都扮演著比以往更關鍵的角色，如汽車、資訊科技和其他5G相關行業。此外，半導體行業的瓶頸也可能加劇亞洲及其他地區的通脹壓力。

### 中國需求佔全球35%

亞洲是半導體需求最大的市場，佔全球總需求的比例從2012年的

56%上升到2020年的62%。中國是最大的消費國，同期佔全球需求的比例從29%上升至35%。亞洲需求強勁的原因在於半導體是電子產品生產中的核心部件，而發展5G技術則為中國創造了額外的晶片需求。

目前晶片短缺無疑受短期因素影響，例如疫情導致產能於需求激增時顯得不足，加上遠端和居家辦公趨勢逐漸普及，消費電子產品銷售維持強勁。不過，由於近年投資集中於大尺寸晶圓，其他尺寸晶圓出現投資不足的情況，但實際上這類產能在電子零件的製造中也是必不可少。

### 5G技術發展刺激需求

除了以上暫時性因素，晶片短缺真正的推動力實際上來自消費模式轉變的大趨勢。首先，5G技術將帶來重大變化，例如數據中心、無線通訊和機器人。同樣，晶片將在汽車生產中也將發揮更重要的作

用，尤其是電動汽車。從供應面來看，地緣政治已經成為一個結構性問題，拜登執政後顯然沒有打算重修與中國的關係。這一風險無疑會導致資本支出減少，因為企業可能被迫夾在兩個陣營之間，一方是美國及歐洲主導的供應鏈，並可能包含日本和台灣，另一方是中國大陸邁向產業自主，雖然韓國某種程度上暫時左右逢源，但來自美國越來越大的壓力意味目前取態仍存變數。

總體而言，晶片供應短缺可能不是暫時性的現象，這對亞洲的關鍵行業都會產生影響，例如資訊通訊技術、汽車(尤其是電動汽車)和5G的推出等。

受到全球青睞的晶片製造商可能無法滿足如此龐大的需求，不僅影響供應鏈，也會影響到亞洲和全球的通脹。

法國外貿銀行亞太區首席經濟學家艾西亞

## 銀根寬鬆 亞洲股市無需悲觀

恆生銀行投資顧問服務主管 梁君群



美國上周公布了4月份消費物價指數(CPI)，當中按月上漲幅度高於預期，而按年則上升4.2%，為2008年以來最高。市場憂慮美國通脹壓力持續升溫下，聯儲局必須盡快收緊貨幣政策，引發美股連續幾日回調，對亞洲股市亦造成壓力，尤其是科技股板塊，今年美國科技股與亞洲股市的走勢相似度高。

筆者相信事關亞洲股市之主要龍頭權重股皆與科技製造和互聯網板塊相關，而當美國高風險科技板塊調整或獲利回吐時，亞洲股市在某程度上也會受到一定的影響。

### 疫情反覆 避險情緒升溫

除利率和聯儲局取向將牽動亞洲股市，目前亞太區自身面對的風險是疫情會否捲土重來。印度疫情近月持續惡化，新增確診數字居高不下，鄰近國家及地區，如菲律賓、馬來西亞和泰國等皆是戰戰兢兢，旅遊業無法解封，製造業供應鏈受阻，對當地經濟構成極大威脅；另

一邊廂，日本疫情一直無法受控，而台灣上周傳出單日確診人數新高，令市場情緒緊繃。加上亞洲疫苗施打進度較慢，若有新一波的疫情或變種病毒到處出現，筆者相信避險情緒將再度升溫。

### 五窮之後 或重拾升軌

於美股高位調整和疫情未改善之雙重打擊下，亞洲股市已回吐所有今年以來所累積之升幅。

筆者認為，歐美疫情受控和其經濟強勁復甦仍是未來帶動亞洲經濟及企業盈利增長的一大動力，加上亞洲各央行貨幣政策取向仍是相當寬鬆，投資者未必需要過分悲觀。料下半年亞洲股市仍有上升動力，但需留意各區之疫情控制情況、聯儲局對於未來買債計劃和寬鬆貨幣之承諾，以及美元的走勢。整體來看，筆者對亞洲股市下半年之展望仍是偏向樂觀，五窮之後，相信還是有機會重拾升軌。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。)