

環球經濟及金融市場概要



2021年5月17日

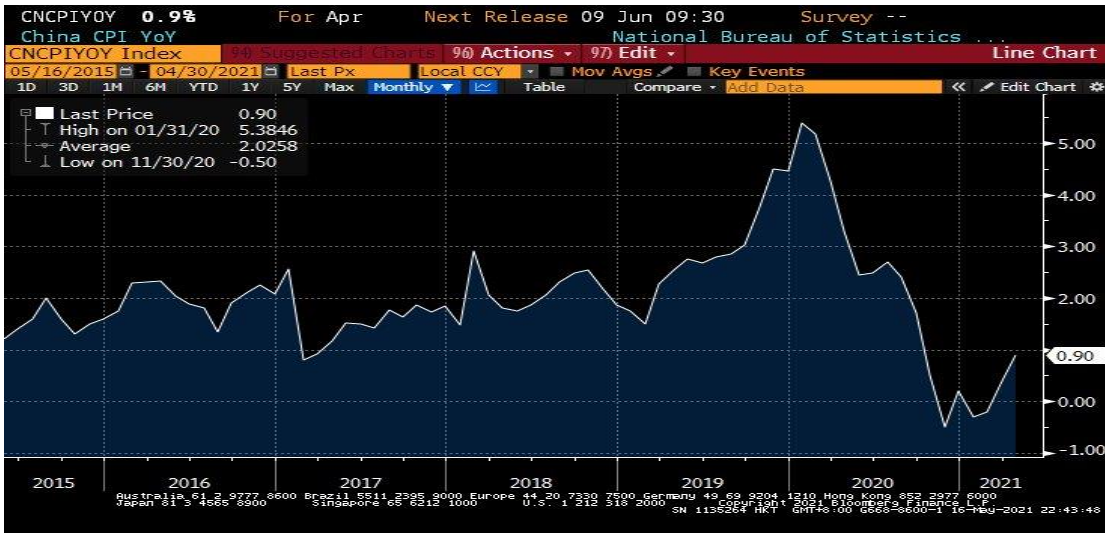
如我們早前所言，預期物價大幅上升將最少持續至今年整個夏季

上星期，中國和美國分別公佈了今年4月份的物價數據，反映物價上升壓力持續、並錄得近年、以至更長時間的新高。

上星期二，中國政府公佈了4月份的消費者和生產者物價數據

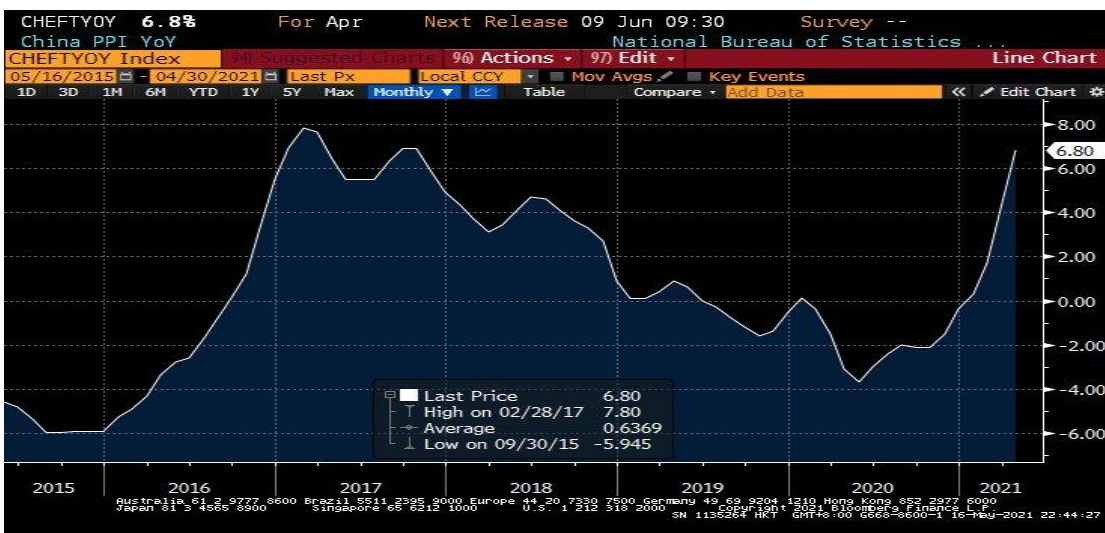
- 消費者物價指數：4月份按年升0.9%(3月份為0.4%，市場預期為1%)；
- 生產者物價指數：4月份按年升6.8%(3月份為4.4%，市場預期為6.5%)。

中國消費者物價指數：4月份按年升0.9%(3月份為0.4%，市場預期為1%)



資料來源：彭博

中國生產者物價指數：4月份按年升 6.8%(3月份為 4.4%，市場預期為 6.5%)



資料來源：彭博

雖然中國的消費者物價指數按年只錄得 0.9% 的增長，從數字上看並沒有顯示出任何的通脹壓力，但消費者物價出現低增長，是由於上年基數較高(上年同期升幅為 3.3%)和被食品價格下跌(食品價格按年跌 0.7%)所拖低，並不代表中國沒有出現價格上升的情況。而且，中國的生產者物價指數錄得 6.8% 的高增長，反映受到原材料價格大幅上漲所影響，中國的生產者亦無可避免要承擔更高的生產成本，而這些成本的上漲相信最

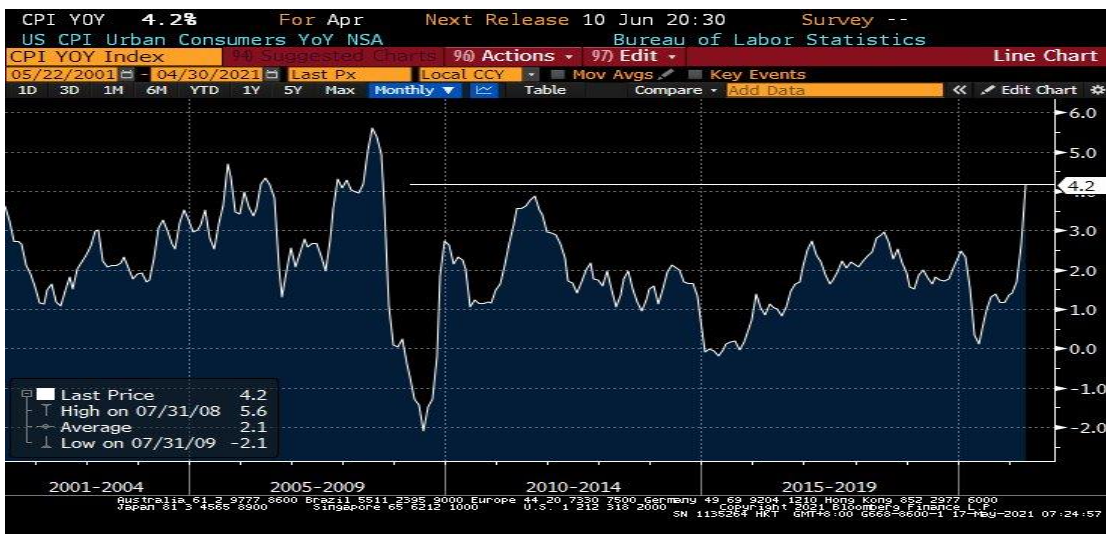
終會部分、甚至完部轉嫁至消費者身上，令消費者物價指數在往後亦最終會出現較大的上升壓力。

上星期三和上星期四，美國政府公佈了4月份的消費者和生產者物價數據，不但大幅上升、亦高於

市場預期

- 美國消費者物價指數：4月份按年升4.2%(3月份為2.6%，市場預期為3.6%)；
- 美國生產者物價指數：4月份按年升6.2%(3月份為4.2%，市場預期為5.8%)。

美國消費者物價指數：按年上升4.2%，是2008年以來的最高增幅



資料來源：彭博

美國生產者物價指數：按年升6.2%，是2010年以來有相關統計後的最大升幅



資料來源：彭博

物價指數大幅上升，再次令市場討論，物價上升是暫時性？還是持久性？

如我們早前所言，我們預期至少在未來幾個月，物價錄得明顯上升的情況將會持續，因為：

- 一、受疫情的影響，上年同期的物價較低，在低基數效應下，令今年同期的按年升幅將有所加大；
- 二、受疫情的影響，上年不少的消費和生產都受到影響，延遲到去年底或今年才補足，令消費和生產出現短暫性的大增，因而刺激相關的原材料需求亦大幅上升，因而推高不少原材料價格的上升。

延遲的消費和生產，令原材料的需求突然急升(例子一，中國出口總金額，在過去幾個月都錄得按年大幅的上升，這不只是和 2020 作比較，和 2019 年比較亦有近似的情況；如此高的出口增長，根本沒有長久持續下去的可能！)

	和 2020 年同期相比	和 2019 年同期相比
2021 年 4 月	32%	36%
2021 年 3 月	31%	22%
2021 年 2 月	155%	51%
2021 年 1 月	25%	21%
2020 年 12 月	18%	28%
2020 年 11 月	21%	19%
2020 年 10 月	11%	10%

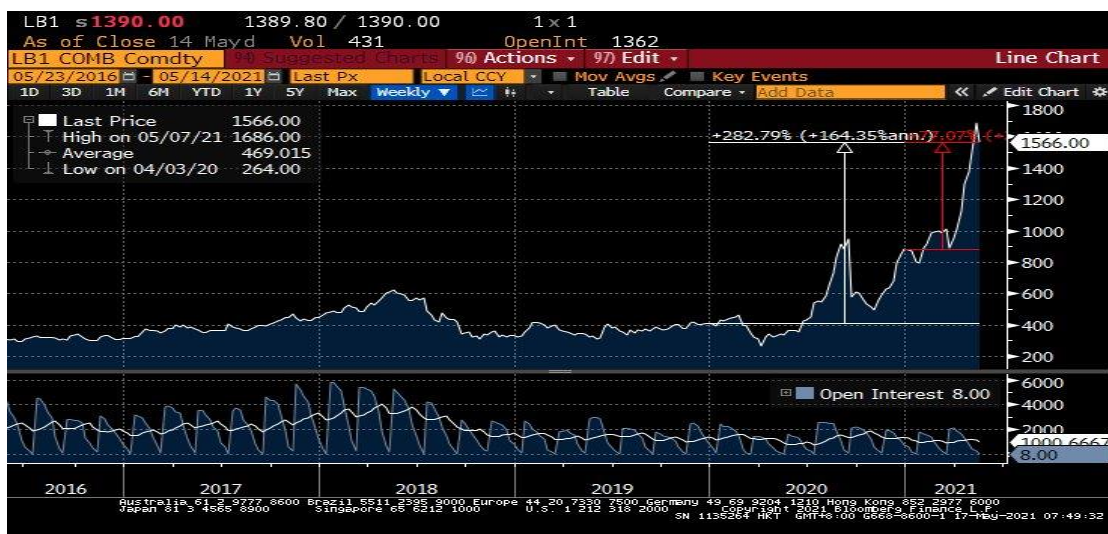
資料來源：彭博

延遲的消費和生產，令原材料的需求突然急升(例子二，美國新屋動工量，過去六個月的新屋動工量達 480 萬間，比疫情發生前最少多 17%或更多；相信當中不少的上升只是補回上年因疫情而未能買樓、或建樓的需求)



資料來源：彭博

木材價格：受美國新屋動工量大增所刺激，和 2020 年初相比，上升了超過兩倍；和今年初相比，亦上升了超過 70%(相信這誇張的升幅不可能長期持續下去！)



資料來源：彭博

我們相信物價錄得明顯上升的情況，並不會持續多年，是因為

- 今次的物價上升是受到需求突然大幅上升所帶動(而非供應下跌所帶動)，對於大部分原材料，它們的產量都沒有出現明顯的減少；
- 而今次的需求突然大幅上升，主要是補足上年因疫情而失去的消費和生產量(這些令需求上升的因素都不可能持續多年)；
- 而且，在環球經濟受到疫情的打擊下，環球的經濟狀況都不太理想、失業率更是大幅高於疫情前的水平，需求何來可以出現比疫情發生前持續的大幅上升？

在通脹壓力持續加大下，環球央行會否大幅啟動收水？

對於中國人民銀行，相信單單以 4 月份的數據計，人行被迫要在短期內加大收水力度的可能性不大，一來，人行一早(在上年底、今年初)已啟動了收水，目的就是防範在

經濟復甦後，過多的貨幣供應會帶來經濟過熱和資產泡沫，所以現時沒有急切性加大收水的力度；二來，中國的消費者物價指數只錄得 0.9% 的升幅，雖然生產者物價高企最終會對消費者物價帶來上升壓力，但至少在目前，中國的通脹壓力只出現在生產者中。

至於美國的聯儲局，我們認為並非沒有通脹壓力，只是聯儲局選擇對此不加理會。在美國物價數據公佈錄得大幅上升後，聯儲局官員已即時向市場強調，雖然物價的升幅確實令聯儲局感到有點意外，因為物價的上升幅度較聯儲局預期的高，但近日物價的升幅並不會對聯儲局的立場造成改變，聯儲局不會改變現行的貨幣政策，亦不會減少現行的買債規模，因經濟和就業市場的改善，還遠遠未達到令聯儲局滿意的水平。很明顯，聯儲局堅持通脹高企只是短暫性；亦從刺激經濟和控制通脹中，聯儲局再次選了刺激經濟(雖然經濟已復甦了不少，聯儲局還有需要如此大力救市嗎?)。

雖然中美央行很可能按兵不動，但通脹威脅並非對股市完全沒有負面影響

舉例來說，雖然聯儲局再三向市場強調它沒有在短期內啟動收水的意圖，但這並不代表持續升高的通脹威脅不會對股市帶來負面的影響。首先，通脹壓力持續升溫有可能令債息被迫上升，而債息上升將對股市的估值帶來下調壓力；其次，雖然聯儲局多翻強調不會啟動收水，但市場是否完全相信？事實上，市場對聯儲局加息時間表的預期，已因通脹壓力持續升高而有所提早。

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團(以下簡稱安柏)致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 enquiries@amgwealth.com 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650