

環球經濟及金融市場短評



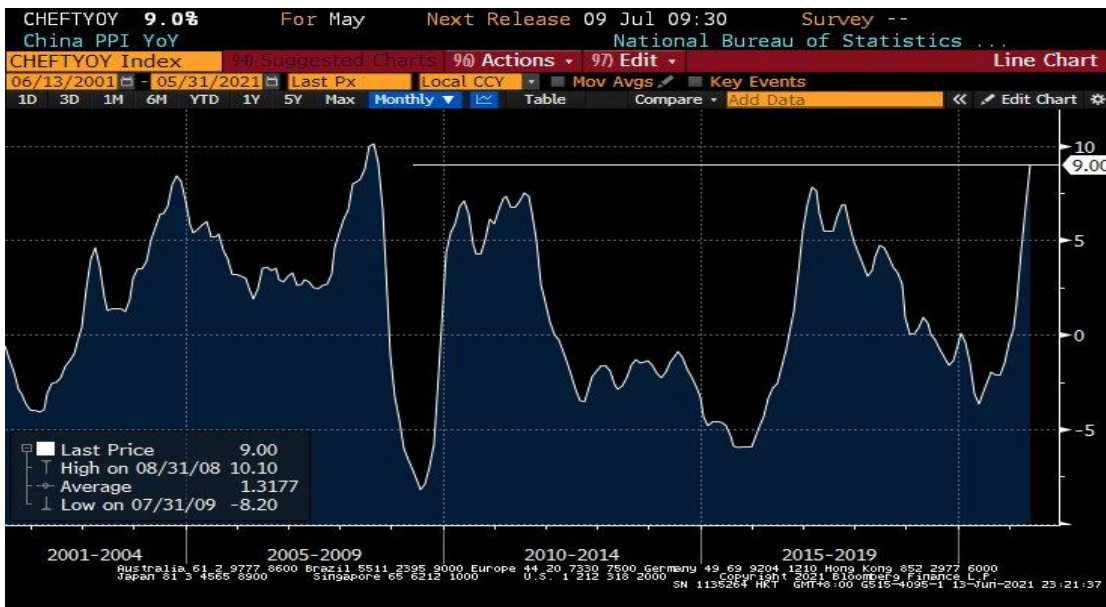
2021 年 6 月 16 日

上星期，中美均公佈了 5 月份的通脹數據，雖然數據反映通脹壓力持續增大，但金融市場卻出現不太正常的反應

上星期，中國公佈了 5 月份的消費者和生產者物價指數

- 中國消費者物價指數在 5 月份繼續維持低企，按年的上升幅度只有 1.3%，算不上有任何特別大的上升壓力；
- 但中國生產者物價指數在 5 月份卻錄得按年 9% 的巨大升幅，這是 2008 年以來最大的按年上升幅度。

中國生產者物價指數按年升幅：5 月份升 9%，是 2008 年以來最大的上升幅度(比 4 月份的 6.8% 高，亦比市場預期的 8.5% 高)

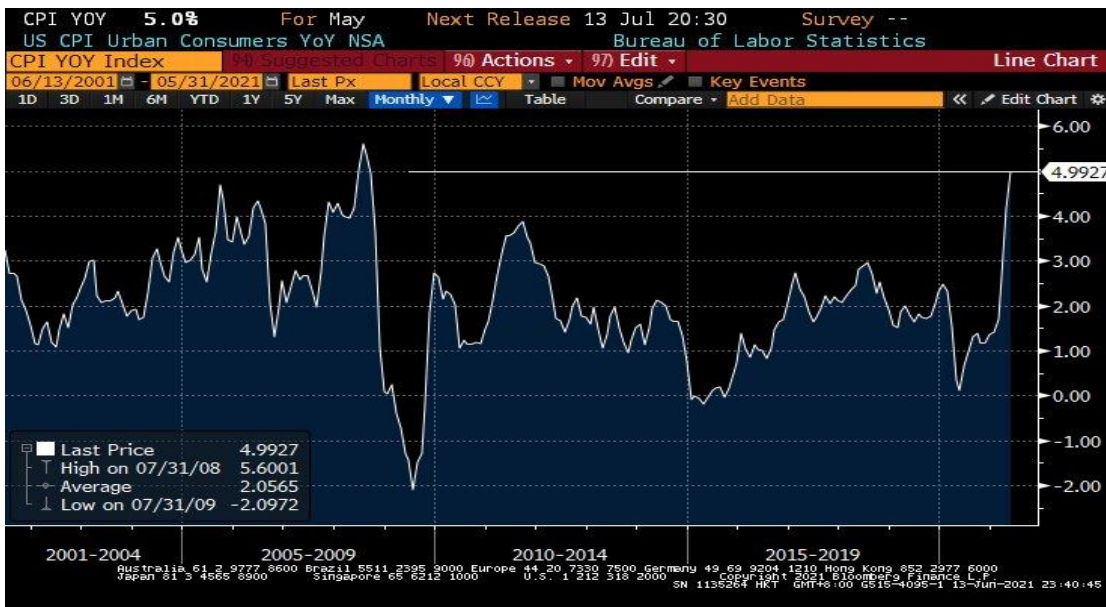


資料來源：彭博

上星期，美國亦公佈了 5 月份的消費者物價指數；在昨天，美國亦公佈了 5 月份的生產者物價指數

- 美國消費者物價指數在 5 月份繼續錄得進一步的上升，按年升 5%，是 2008 年以來最大的上升幅度；
- 美國生產者物價指數在 5 月份繼續錄得進一步的上升，按年升 6.6%，是 2010 年有相關統計以來最大的上升幅度。

美國消費者物價按年升幅：5 月份上升 5%，是 2008 年以來最大的上升幅度(比 4 月份的 4.2%高，亦比市場預期的 4.7%高)



資料來源：彭博

美國生產者物價按年升幅：5 月份上升 6.6%·2010 年有相關統計以來最大的上升幅度(比 4 月份的 6.2%高、亦比市場預期的 6.2%高)



資料來源：彭博

不論是中國或美國的通脹數據，均反映全球物價正大幅地上升。而且，如我們在早前已提出和預期，
 高通脹的情況雖不至於會持續多年，但最少亦會持續好幾個月、甚至持續至今年年底

一、 由於年初至今，不少的商品和原材料價格都錄得巨大的升幅，所以，生產者、以至最終消

費者物價將會出現明顯、甚至巨大的上升，這情況雖不至於會持續多年，但很大機會持續至今
年第四季度、以至整個 2021 年；

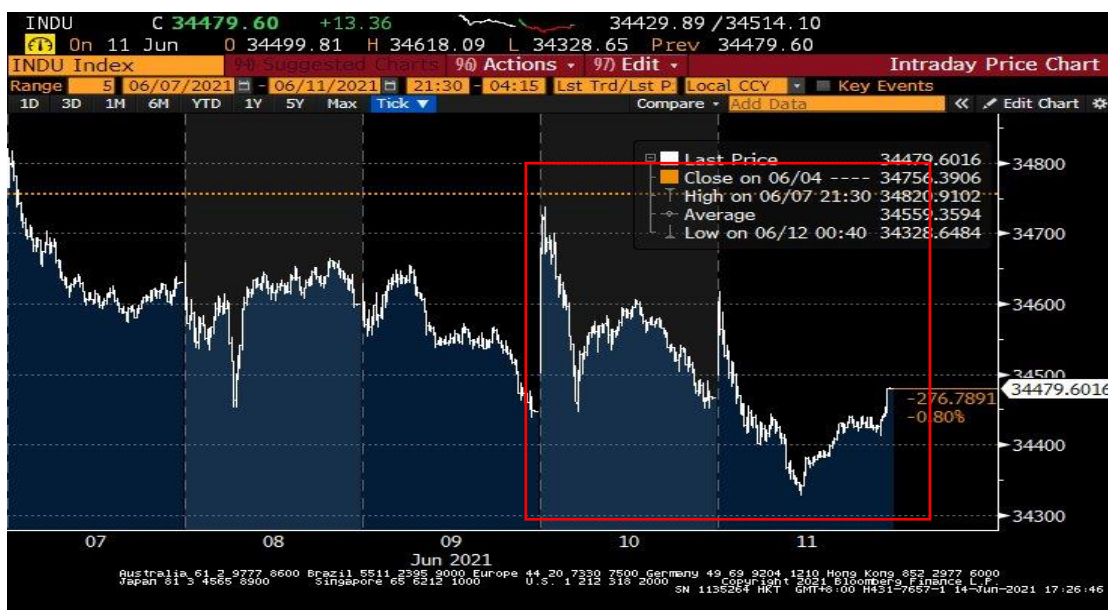
二、 生產者在面對巨大的價格上升下，相信不少生產者會選擇將貨品提價、將部分、甚至全部
增高的成本轉嫁給消費者，令消費者物價最終都會出現明顯的上升壓力(雖然可能只維持一個不
太長的時間)；

三、 中國作為世界工廠，其貨品出口至世界各地，在中國生產者物價大幅上升下，中國工廠被
迫提價並將通脹壓力傳送至世界各地。

但上星期，在面對高企的通脹數據下，市場卻出現反常的表現？

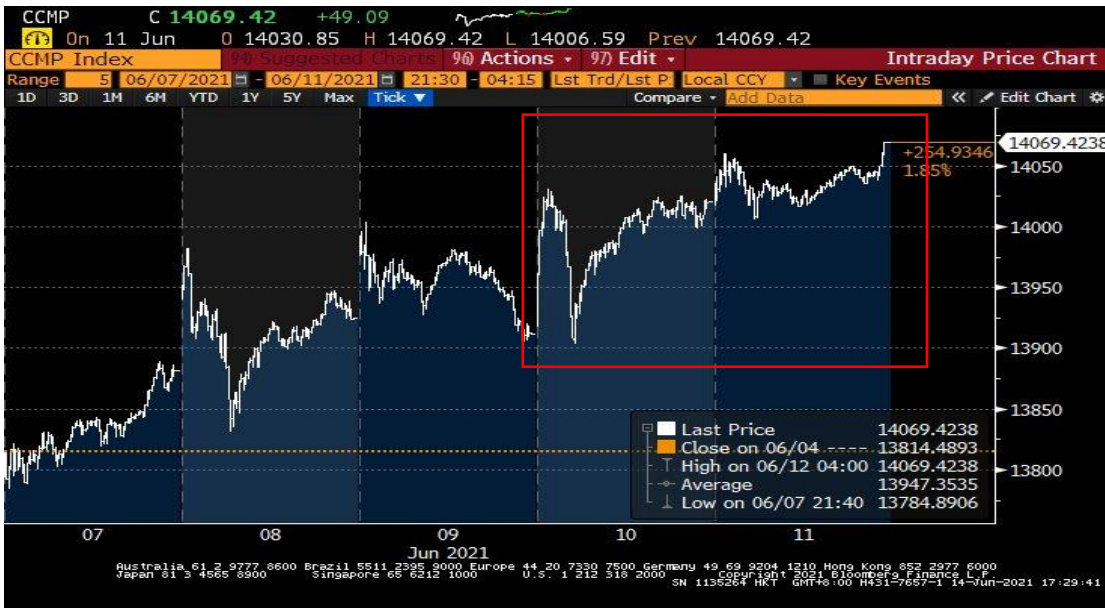
雖然上星期公佈的通脹數據反映通脹壓力進一步上升，而且比市場預期的高，但出奇地，股市的反
應離奇地平靜、甚至債市更在數據公佈後出現異常(對於我們來說)的走勢。

**美國道瓊斯工業平均指數：在美國公佈消費者物價指數後，股市並沒有出現明顯的下跌(甚至在開市
時更曾出現大升的情況)**



資料來源：彭博

美國納斯達克指數：納指更在美國公佈消費者物價指數後，錄得明顯的上升



資料來源：彭博

當然，股市反應出奇地平靜，有可能是由於

債息在消費者物價指數公佈後出現異常(對於我們來說)的走勢，就以美國十年期國債息率為例，在通脹數據錄得進一步上升、以至高於市場預期下，債息不但沒有出現上升(正常的預期反應)、相反更出現下跌的情況。美國十年期國債息率由通脹數據公佈前的約 1.48%，跌至上星期最低的 1.44%。債息下跌，自然有利股市企穩。

美國十年期國債孳息率：在消費者物價指數公佈後出現異常(對於我們來說)的走勢；在通脹數據錄得進一步上升、以至高於市場預期下，債息不但沒有出現上升、反而出現下跌的情況



資料來源：彭博

我們明白股市沒有因通脹數據持續錄得高企而下跌，可能是由於聯儲局在過去一個多月不斷向市場

大派定心丸

因為在過去一個多月，即使面對較高的通脹數據，聯儲局亦多次和重覆地向市場強調，無意在短期內改變現行超寬鬆的貨幣政策。一來，聯儲局強調近日的通脹上升只屬短暫性；二來，聯儲局強調現時的經濟復甦未完全，尤其是就業情況仍未達至令聯儲局認為可以開始收緊貨幣政策的水平。所以，市場在上星期面對更高的通脹數據時，很可能是受到聯儲局持續大派定心丸所影響，才不致令投資者出現憂慮和令股市受壓。

但上星期債市的反應，仍然是無法令人理解的！

- 在通脹數據反映物價上升幅度持續增加、甚至高出市場預期下，如果債息維持不變，我們還勉強可以理解(可以解釋為市場相信聯儲局、相信聯儲局不會在短期內收緊貨幣政策)，所以，即使通脹數據錄得更高的增長，亦沒有令投資者擔憂聯儲局會因此而出現提早收水的情況；
- 但在通脹數據反映物價上升幅度持續增加、甚至高出市場預期下，債息卻實實在在即時出現明

顯下跌，這代表甚麼？通脹壓力越大，債息越低？(這完全違反任何合理的邏輯推論)！

我們的預期不變

我們預期在未來幾個月，美國十年期國債息率仍然有很大機會再次錄得較明顯的上升，如上升回 1.7%、甚至更高的水平。如果債息真的再次出現較明顯的上升，將會對股市再次帶來較明顯的調整壓力(如和 5 月份相同的情況)。

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