



基金經理 專欄

Fund Manager Column

部署環球央行貨幣政策變化

美國聯儲局在 11 月初的 FOMC 會議後宣佈將開始縮減買債，聲明中指決定乃建基於經濟狀況較該局去年 12 月訂下的目標出現了顯著改善；的確，作為該局其中一個制定政策的重要考慮因素，美國就業市場表現持續穩健：10 月份非農就業人數增加 53.1 萬，高於市場預期，9 月數據亦向上修正。與此同時，失業率從 4.8% 進一步下降到 4.6%，和去年 3 月時的 4.4% 相距不遠。早在 9 月份的會議，聯儲局便強烈暗示將在 2022 年中結束購買債券計劃，故從本月開始，每月減少 150 億美元的速度亦大致在市場意料之內。

其他主要央行方面，部分仍維持相對寬鬆的貨幣政策：日本央行 (BoJ) 在 10 月份的政策會議上，一如普遍預期保持負利率不變；歐洲央行管理委員會雖然在 9 月份決定以「適度放緩的步伐」調整抗疫緊急購債計劃 (PEPP) 的購買進度，惟行長拉加德強調並不等於縮減買債，且同樣將至少再維持一年負關鍵利率。然而，即使她和聯儲局主席鮑威爾一樣屢屢重申通脹飆升的暫時性，但亦承認在 10 月份的歐洲央行會議上相關問題主導了理事會的討論，且通脹下降所需的時間將比該行最初預期的為長。

通脹無疑是央行做決策時，在就業市場外的另一關鍵考慮因素。在年初至今環球經濟整體陸續重啟和復甦的背景下，上漲的大宗商品價格和供應鏈瓶頸都使各國通脹壓力急劇升溫，當中又以新興市場所受影響較為顯著；以俄羅斯和巴西為例，10 月份通脹率按年增幅分別達到逾 8% 和 10%，兩國央行年內已雙雙六度加息作應對。亞太地區方面，新西蘭央行和南韓央行年內也開始了加息。實際上，鑑於通脹率上升，包括英倫銀行和加拿大銀行在內的幾家 G7 央行亦轉趨鷹派，市場預期前者 12 月加息機會極大，後者則宣佈完全退出了量化寬鬆。從上可見，雖難斷言環球貨幣緊縮週期，但各國央行逐漸啟動政策正常化料是大勢所趨。

儘管如此，再出現「退市恐慌」的可能性應不大；一方面，聯儲局官員對加息指引的態度相對溫和，即使點陣圖顯示更多聯儲局委員預計將在 2022 年開始加息，因取決於通脹前景和未經檢驗的「靈活平均通脹目標」策略，具體加息時間仍然未知。另一方面，是次宣佈縮減買債後，美股三大指數走勢未見受太大即時衝擊，甚至一度悉數破頂，某程度上反映聯儲局在管理市場預期上可圈可點。誠然，通脹升溫以及債券孳息率上行會使市場波動性增加，惟實際利率處於負數區域對風險資產表現有利，加上受通脹推動的名義增長仍然支持企業盈利，相對固定收益我們維持較看好股票；只是鑑於板塊輪動或變得越加頻密，投資者部署上宜更審慎，透過均衡的行業配置和挑選具定價權的優質公司，為組合爭取穩健回報。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。任何人士因信賴本文件而招致之損失，本公司概不負責。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。

本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。

本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或游說。

本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。