

通胀担忧会反转？谁将是下个热宠儿



美国商务部于周五发布一月份的个人消费支出价格指数。

随着 12 月疫苗利好、美国大选及纾困计划落地、美联储维持货币宽松，通货膨胀也将成为市场最重要的主题。对于票投资者来说，通货膨胀几乎是坏消息，会降低未来收益的价值。投资者也一直在关注通胀上升的威胁。

在过去几个月中，通货膨胀预期强劲上升。根据圣路易斯联邦储备银行的数据，投资者目前预计未来 10 年的通货膨胀率将维持在 2% 以上。随着通货膨胀预期的提高，自 9 月 23 日以来 10 年期国债收益率已从 0.67% 升至 1.37%，这是受益于经济增长的高风险资产反弹的开始。加上拜登政府即将推出的 1.9 亿美元刺激计划以及美联储持续宽松货币政策的以及疫苗的推出刺激经济进一步开放，这推动了市场走势。

不过，较高的通胀预期使股票投资者感到不安。长期国债的短暂飙升给股票估值带来压力。较高的无风险收益率使得股票吸引力下降。但是通货膨胀常常反映出强劲的经济需求，这极大地促进了近期收益。

如果经济开始新的扩张，这些动力将有利于周期性的和对经济更敏感的股票。金融，能源和工业部门，大宗商品类将受益最大。

股票方面，亚洲市场是渣打最为看好的资产类别，渣打认为尤其是经济复苏，疫苗的普及等，将进一步推动股票市场百花齐放状态。但渣打还提出为来在未来一年随着经济复苏，公司盈利增加速度超过市场反弹，市盈率预计将会有所下降。对于银行而言，当长期利率较高时，贷款将更有利可图。在扩张时期，对石油和其他能源的需求增加，这是因为制造商和消费者在此期间消费更多。工业企业通常会在扩张时期增加产量，以提供与企业 and 消费者支出相关的项目。

根据 Evercore 策略师的数据，当长期收益率上升时，金融部门的表现优于标准普尔 500 指数。能源行业是表现第二佳的行业，工业是第三佳的。与较高利率无关的部门是防御性部门，或那些收入和收入受经济需求影响较小的部门。例如，公用事业和消费必需品在通货膨胀时期表现不佳。的确，SPDR 标普银行 ETF（代码：KBE）高达 71%，因为 9 月 23 日，痛击普 500 的增长 21%。9 月中旬标志着诸如股票之类的高风险资产开始新一轮反弹，通货膨胀预期上升。该能源选择部门 SPDR ETF 自那时以来，工业精选板块 SPDR ETF (XLE) 上涨了 53% (XLI) 与更广泛的指数保持一致。工业基金前十大持股中的四个- 霍尼韦尔 (HON)，雷神技术公司 (RTX)，洛克希德·马丁 (LMT) 和 3M (MMM) -在航空，国防和医疗产品等防御性较高的领域有大量投资，这可能会对该基金的表现造成压力。但是高度周期性的工业股 波音 例如，自 9 月中旬以来 (BA) 击败标准普尔 500 指数几乎是后者的两倍。

外汇方面，美联储政策可能会转向平均通货膨胀，美元可能会继续下跌。由于疫情和中美贸易，美国贸易赤字可能会导致美国资金外流，在美元疲软的情况下，美元的环境下，渣打预计欧元、英镑、澳元和人民币将成为主要受益者。

大宗商品方面，近期强劲涨势大宗商品可能会是未来最佳选择的择之一。一方面大宗商品的超级周期若隐若现，促发条件已具备。摩根大通和高盛都纷纷表示极其看好即将来到的商品周期。另一方面，拜登当局倡导大型基建，全球关注碳中和。对于各种金属和基础材料的需求会巨幅增加。

高盛预计，新一轮商品牛市将与 2000 年代商品牛和 1970 年代的油价飙升相抗衡。一些著名投资者也纷纷看多大宗商品价格。Gresham Investment Management LLC 高级研究策略师 Robert Howell 表示，基本面已经为新的结构性牛市做好准备。未来几年中，可能会有很多投资者回顾 2020 年，想知道他们如何错过了新的商品牛市迹象。