

~財經訊息~

《2022 年投資展望：黃金創新年代 轉型捎來投資契機》

疫情挑戰了許多企業既有的經營模式與生產秩序，產業供應鏈與結構大幅改變，以前所未見的高速改寫人類的未來生活。施羅德環球主題式股票投資主管 Alex Tedder 認為，混亂的年代正是黃金創新年代。疫情加速了新科技應用，企業運用創意創造出新的解決方案，而且創新不再只在科技產業發生，是橫跨各個產業，包括金融科技、數位化，環境領域等等。

而能源和糧食 / 供水兩大領域，就站在轉型的十字路口，並帶來巨大的投資機會。施羅德環球資源股票投資主管 Mark Lacey 估計，由各國政府政策支持的能源轉型，從現在至 2050 年全球的投資規模高達 120 兆美元；此外，糧食和供水系統的碳排放佔了全球總碳排的 26%，為了在 2050 年前減少三分之二的碳排，預估全球必須對各個價值鏈投入超過 30 兆美元資金。施羅德投信建議，若想搭上轉型世界中的投資機會列車，不妨以多元主題的投資組合或永續基金，參與相關領域的成長。

科技驅動下的黃金創新年代

新冠疫情的發生，改變了人們的工作與生活方式，也因此加速新科技採用，像是教育科技、5G 基礎建設、大數據與人工智慧、資訊安全等等。Alex Tedder 觀察今，明兩年，就看到六大領域受科技驅動創新，包括以 DNA/RNA 為基礎的醫學、雲端與網路安全、數位消費、金融科技進化、半導體新製程，以及數位自動化等。

然而，以美股來說，近一年不斷創下新高，尖牙股也持續突破歷史價格，過去十年來 IT 產業報酬率更是一支獨秀，讓投資人產生科技股過於昂貴的疑慮。Alex Tedder 認為，雖然科技股的估值（經獲利成長預期調整後來看）略高於歷史平均，但許多公司持續創新且不斷成長之下，還是會帶來盈餘以及股價的成長，目前看來大型科技股的價值面並未惡化。

他進一步指出，短期內估值偏高可能造成波動與風險；「但中長期而言，投資機會卻是廣泛且橫跨諸多產業及地區。」他舉例，金融科技領域中的區塊鏈、分散式帳本技術，或是環境領域中的熱泵技術等等，都是該領域中的重大變革，也是值得投資人關注的投資焦點。

另一方面，隨著永續議題受到高度重視，全球政府加速資源的整合與運用，Mark Lacey 表示能源和糧食 / 供水系統，是轉型世界中兩大值得注意的領域。

轉型世界中的投資亮點：能源、糧食/供水

Mark Lacey 指出，減少碳排放的行動迫在眉睫，若要讓全球升溫控制在攝氏 2 度，在 2030 年前需要減少 33% 的碳排放，其中兩個長期投資的亮點就是能源和糧食 / 供水系統。

首先在能源方面，各國政府明確的碳排放目標，以及逐漸增加的政策支持，將使能源系統出現明顯地結構轉變。Mark Lacey 觀察，現在正是投資能源轉型的大好機會：第一，全球整體能源產業從現在至 2050 年將會有 120 兆美元投入；第二，促使能源轉型的幾股驅動力量開始運作，像是再生能源在沒有政府補貼的情況下，與傳統能源相比相當具有成本競爭力（見下圖）；加上電動車銷售加速、各國明確訂出淘汰傳統燃油車時間表，都讓能源轉型來到轉折點。

至於糧食與供水，是一般談到碳排放卻容易被忽略的。「事實上，這個領域的碳排放佔了全球總碳排的 26%。」Mark Lacey 指出，全球人口爆發成長，為了在 2050 年前能有足夠的糧食供應全球百億人口，同時達到升溫控制在攝氏 2 度的目標，整體農業的價值鏈需要增加 70% 的產能並減少三分之二的碳排放，他預估這段期間將會有超過 30 兆美元資金投入，「可聚焦價值鏈當中的糧食與供水生產科技、生產與加工、分銷與零售、回收等範疇。」

創新年代造就多主題蓬勃發展，產業轉型之下也有更多投資機會浮現。施羅德投信建議，不妨以多元主題的投資組合或永續基金，參與投資相關主題。來源:鉅亨網

《經濟持續擴張 縮債政策不致衝擊股市》 2021年11月30日 (SMART 智富)

目前市場正為聯準會 (Fed) 政策將進入拐點預做準備，亦即從先前 Fed 採取寬鬆的貨幣政策，到如今將逐步邁入縮減購債。所幸本次 Fed 縮減購債動作，不會像 2013 年一樣，突然直接向市場宣布，而是循序漸進式地與市場溝通縮減購債的時間及額度，加上預期通膨疑慮有機會舒緩，而美國經濟仍可望持續擴張下，這將有利股市的表現。

目前 Fed 正準備逐步退出寬鬆的刺激措施，可說是全球經濟復甦下的必然且可喜的結果，儘管 Delta 變種病毒仍在部分地區肆虐，阻礙經濟活動的全面正常化。有些觀點認為，從長期債券的收益率和股票市場內在價值偏低的情況來看，當前經濟環境沒有能力應對從高度寬鬆的貨幣環境中退場。

但是，我們認為這種觀點被誤導了。美國即便開始逐步退出寬鬆的貨幣刺激措施，仍不致於對經濟擴張構成威脅，因為我們認為 2022 年經濟活動活絡程度，可能要高於預期。因此這將不至於會威脅到支撐股市多頭的主要力道——企業盈餘的增長。

自新冠肺炎疫情快速流行以來，通膨數據和就業方面的復甦進展，已為 Fed 在年底前展開縮減購債的措施奠定基礎。不過近期持續放緩的美國就業增長數據，可望避免聯準會出現任何迫在眉睫的鷹派措施，比如 Fed 在 9 月份的會議上，宣布將逐漸縮減購債規模的措施。

另外，在過去 5 年裡，個人消費支出物價指數 (PCE) 年增率平均高於 2%，可說與 Fed 彈性定義的平均通膨目標框架一致。不過，這仍不足以迫使 Fed 做出升息決定，因為要達到 Fed 升息有 3 道門檻，包括：1. 通膨已經升至 2% 目標；2. 通膨在一段時間內需適度超過 2%；3. 勞動力市場已經達到充分就業的水準，否則政策利率將維持在 0% 的水準。

Fed 主席鮑爾曾在 Jackson Hole 的全球央行年會線上會議上強調過，降息的標準和升息所需的標準大相逕庭，通膨並不是唯一的考量。目前美國勞動力市場尚未回到疫情大流行以前的水準，所以尚不足以成為迫使 Fed 積極退出寬鬆貨幣政策的因素。美國 Fed 尚未對充分就業給出任何系統性的定義。預料實際的通膨數據，將有助於 Fed 在合理的範圍內，對何謂充分就業做出明確的定義，預料在失業率降到 4% 以下之前，Fed 不太可能提高利率。

不過我們相信，Fed 會在年底前確認啟動縮減購債，並在未來 8~12 個月內進行。到這段期間結束前，預料通膨將會降溫，尤其是核心個人消費支出物價指數通膨數據。且在逐步縮減購債過程中，通膨降溫又將使得升息必要性大為降低，這得以讓寬鬆的貨幣政策維持一段更長的時間。

若 Fed 變得更加鷹派，最可能的原因，是擔心其雙重任務目標在短期內可能有所牴觸。例如，假如高於 2% 目標的通膨壓力被確認是長期且持續，而非暫時的情形時，則 Fed 可能會採取行動以控制通膨，就算是勞動力市場仍未充分就業。

不過 Fed 主席鮑爾曾指出，目前一系列的通膨觀察指標與 Fed 的物價穩定觀點基本上一致。但如果通膨預期的確出現需要令人擔憂之情況，在 Fed 的貨幣政策發生任何變化之前，Fed 對升息條件的指引將明顯改變，市場亦可由此得知。

而在此同時，美國經濟仍持續擴張。目前美國全國勞動收入正以近 10% 速度增長，幾乎超過新冠肺炎疫情大流行前的水準。作為全球經濟活動的引擎之一，美國消費者受惠一連串政府措施而帶動收入增加，繼而推升儲蓄率提高。企業則因之前採取低庫存的措施，迫使它們如今急需提高庫存。但部分供應鏈斷鏈，在市場出現強勁需求情況下，需要透過提高生產力投資來滿足其需求。

我們認為，投資者低估了經濟增長的可能強勁勢頭。儘管目前總體通膨預期仍在升溫，但美國 Fed 仍對近期取消刺激措施表現出耐心，進而讓經濟有更多空間得以增長。最近，我們便看到這方面令人鼓舞的跡象，包括美國製造商供不應求的情況已減少，ISM 支付物價指數和供應商交貨時間指數也有所下降。與此同時，新增訂單繼續強勁增長，且因疫情持續流行，可能抵銷新增訂單對物價上揚的挹注力道。

有跡象顯示，未來美國實際經濟活動將更加活躍，通膨壓力可望逐步減輕。儘管目前看到融資利率上升、投入成本增加和美國企業稅率上調，雖也可能對股市構成潛在風險，但在經濟增長保持擴張之際，預料將不會衝擊股票市場的續漲空間。

資料來源：智富撰文：布朗 (Evan Brown) (本文作者為瑞銀資產管理資產配置全球主管)