

**投资理财.**

# 在亚洲通胀中 寻求投资良机

@胡文斌

亚洲通货膨胀问题再次抬头。区域内快速增长的国家，如新加坡、印度尼西亚、印度及中国，与经济同步的是价格以超出预期的速度攀升。

从去年起，印度、泰国、韩国及台湾都已经实行了紧缩措施。

以坚挺货币来对付输入型通货膨胀的新加坡，在这期间也做出了一些抗通胀的调整。许多国家也通过提高银行存款准备金率收紧货币政策，中国自去年已经数次提高了银行存款准备金率。

## 热钱流入亚洲 推高房价

然而，通胀问题既有国内也有国际因素。其中最普遍为人们提到的全球化因素，就是美国及欧洲为刺激经济而实行的货币宽松政策。这些国家的政府将利率降低到接近零，并进行大规模的资产购买计划。

这些资金流向亚洲以寻求高回报，在许多市场助长了资产泡沫。讽刺的是，亚洲的较高利率吸引了更多热钱的流入，结果造成房地产等资产的价格在过去12个月飞涨。

亚洲通货膨胀的另一个全球化因素是高位的大宗商品价格，特别是主要食品和基本原物料。由于小麦、玉米及大豆的价格高涨，根据联合国粮食及农业组织的数据，全球食品价格在2月份达到历来最高。

尽管小麦和玉米期货在芝加哥商品交易所已经开始从沸点降温，高食品价格在亚洲仍然非常令人担忧。这是因为食品开支构成了亚洲家庭预算的相当大部分。因此，高食品价格在一些亚洲国家可能构成政治引爆点。

此外，亚洲也受到高原物料价格的冲击，尤为明显的是铜、铁矿石及其他矿产品的价格。由于亚洲现在是工业品的一个主要输出地，它也需要大量进口这些原物料，因此遭受显著的输入型通胀。

## “需求导向式”通胀

亚洲过去十年的快速经济增长，使其富裕人口显著增加。结果是，消费者支出的上涨速度高于供应，从而产生了人们常说的“需求导向式”通胀。

在中国，由于官员和公司想要平息去年起爆发的工潮，以及工人要求对高涨的食品价格获得补偿，全国各地工资普遍上涨。以北京为例，就以提高工资为优先考量。

香港则实行了首个最低工资制，提高一些餐饮业和零售业最低收入者的工资多达三分之一。泰国新当选的为泰党也表示有意提高最低工资。

在其他国家如新加坡，产出缺口已经消失，甚至出现负缺口。这个城市在劳动力市场紧缩的环境下，失业率在2011年第一季降到历史最低的1.9%。因此高通胀预期及紧缩的劳动力市场造成了工资螺旋式上涨。更常见的是，公司将高成本转嫁给消费者，从而产生价格压力的恶性循环。

## 各国可能增持黄金避险

尽管如此，投资者仍有可能利用高通胀环境为投资布局。

其中一个可以考虑投资的资产类别就是黄金。黄金一向被视为对抗通胀的良好避险工具，而寻求对抗美元下跌风险的各国央行可能进一步增持黄金。

新兴市场国家的政府正在将它们的外汇储备从纸资产转向有形投资。国际货币基金组织的数据显示，墨西哥央行从2月到4月购买了99.2吨黄金，俄罗斯购买了35.6吨，泰国增加了9.3吨。

而印度和中国这样的新兴经济体，拥有庞大的人口和增长的富裕阶层，又对黄金首饰情有独钟，也将对黄金需求及其价格形成强大的支持。

此外，资源投资者可能从大宗商品的较高价格获益，关键是将资金投放在这些公司，它们拥有将成本转嫁给客户的充足定价能力。快速增长的新兴市场，通常最需要的原物料包括铜、煤及铁矿石等。

油价也可能持稳，尽管近期美国疲弱的经济数据可能对黑金的走势造成影响。

至于股票方面，一些类别在对抗通胀方面有一定保护，例如房地产投资信托(REITs)。这些基金收取与通胀一起上升的租金，再以股息的形式派发给投资者，从而使这些股息获得抵抗通胀的“保护”。

在投资交通运输股时则需要谨慎，因为它们可能受高燃油成本的拖累。

(作者是大华资产管理资产配置部高级助理)