



被壓抑的消費需求推動美國經濟復甦

在美國復甦勢頭增強之際，佛蘭克林股票團隊的 **Grant Bowers** 解釋了被壓抑的消費需求應會為股票提供有利環境的原因，並強調了他在美國股市中發現的一些機會。

放在政府刺激計劃和疫苗推廣的推動下，美國部分經濟重新開放，經濟復甦勢頭正在增強。重新開放最終導致整個股市的收益增長好於預期。最近，標準普爾 500 指數的第一季度企業盈利總額超過預期盈利 **22.5%**，在 **95%** 的已發佈財報的企業中（截至二零二一年五月二十一日），**86%** 的企業超出預期。[1]

雖然我們認為過去六個月的許多利好消息已被消化，但我們認為，具備有吸引力的長期盈利增長的企業仍有上行空間。隨著經濟持續復甦，並非每家企業都能呈現相同水準的升值，這導致股市出現贏家和輸家並存的局面。近期，隨著疫情接近結束以及通脹率不斷上升，我們看到引領市場的力量向以價值為導向的週期性企業發生某些轉變。我們認為，近期的波動性正在我們以前認為估值充分的眾多領域創造機會，但現在這些領域的估值更加誘人。

震中股票最糟糕的時期可能已經過去

全球疫情的影響為股票投資者開闢了新機會。去年，**COVID-19** 疫情的加速蔓延支撐起電子商務以及在線學習和娛樂的增長趨勢。許多科技企業從全球疫情中受益匪淺，我們預計其將會繼續受益。另一方面，我們看到所謂的“震中股票”（即由於疫情迫使我們改變工作、旅行和社交行為，因而明顯表現不佳的企業）正在好轉。震中股票的價格在最近幾個月出現某種程度的回升，但隨著疫情限制措施解除，我們仍然看到消費領域增長提高的機會，使餐館、旅遊和以消費者為導向的科技企業從中受益。

這種增長部分是受被壓抑的消費需求和高儲蓄率驅動。我們認為，被壓抑的消費需求將成為巨大的增長驅動力 — 截至二零二一年三月，美國的個人儲蓄率為 **27.6%**，較去年三月份的 **8.3%** 大幅提高。[2] 消費者根本沒有花錢。我們預計消費者將尋求零售部門提供的產品，並參與各種活動和體驗。我們還預計，在疫情期間追求的諸如遠端工作或辦公室/家庭混合模式的許多數字行為會在經濟完全重新開放之後持續更長時間。

金融科技趨勢在疫情前已經加速。無現金支付系統、移動銀行和挑戰者銀行（為了與大型傳統銀行競爭而設立的小型銀行）的組合已經擴大了投資者獲得基本金融服務和產品的管道。**COVID-19** 的影響之下，雖然金融科技行業的企業亦不能倖免，但我們認為全球疫情引發的無接觸習慣可能持續下去。我們還看到移動匯款應用程式和平臺日益普及。在海外工作的家庭繼續通過電子方式向國內匯款，儘管傳統的實體匯款地點由於封鎖措施而被關閉。中小型企業也向軟體工具投資，這些工具能夠更有效地管理後台結算和支付交易；我們預計，未來將會繼續部署這些工具，並且隨著後疫情時期業務增長改善，它們能夠繼續獲得市場份額。

出於顯而易見的原因，未來許多年，醫療衛生也可能在我們的經濟中扮演重要的中心角色。消費者需要更優質的醫療衛生、治療和獲得醫療服務的管道，而科技進步可以促進這一點。遠端醫療只是一個例子；數位訪問將消費者與治療提供者連接起來，以便解決常規問題，通過減少前去醫生辦公室現場就診的時間，創造了更高的效率和生產力。基因測序的進展是另一個例子；隨著繪製人類基因組的成本顯著下降，我們預計疫苗上市的時間更短，針對各種患者群體的研發流程會有更高效率。

二零二一年趨勢逆轉？

成長股在過去十年的大部分時間表現突出，而價值股在過去六個月里無疑表現出色。隨著利率開始上升，並且美國的國內生產總值（GDP）增長率在二零二一年第一季度從 4.3% 加速至 6.4%，我們看到能源和其他大宗商品價格大幅上漲，推動石油、天然氣、金屬和礦業股票價格走高，週期性導向的市場領域實現了更高的回報率。**[3]**銀行股上漲的主要原因是利率上升，而航空、鐵路和機械等領域的許多工業股隨著需求開始增加而改善。

在經濟復甦階段，這種表現可以預見，而我們目前顯然正處於這一階段。但是，作為長期投資者，我們從長遠角度審視這些周期，認為成長比價值更有利。供應限制、成本上升以及將成本上升轉嫁給客戶的挑戰，可能導致市場中許多週期性較強的行業在未來幾個季度利潤率壓縮和收益可見性下降。我們傾向於持有定價能力更強、受益於長期增長趨勢和更高收益可預測性的企業。雖然引領市場的力量輪換是健康現象，但我們仍然堅信我們的成長定位，尋求發現我們認為能夠成為美國經濟和整個市場未來領導者的企業。

Copyright © 2021。富蘭克林鄧普頓。版權所有。

除另有註明，資料來源：富蘭克林鄧普頓。截止2021年5月31日，本文件之發行人為富蘭克林鄧普頓投資（亞洲）有限公司。本文件所載之評論、意見或推測乃根據或取自本行相信屬可靠的公開來源。本行並不保證其準確性。本文只提供一般性資料。所表達的任何觀點均為富蘭克林鄧普頓個別投資組合管理團隊在刊登日期的觀點，或會與其他投資組合管理團隊/投資附屬公司或公司整體的觀點有所不同。文內所提及的證券(如有)只作說明用途，投資組合不一定在任何時期內持有所述證券。該提述並非購買、出售或持有任何證券的建議。本文件不應被視作投資建議。**投資涉及風險。文中所引用的過往表現並不預示未來業績。**

本文中的基本假設和觀點可因應情況修改而不作另行通知。本行不會保證文中所載之推測將會實現。富蘭克林鄧普頓及/或其關聯公司、高級職員或員工亦不會就閣下使用本文件或本文中任何資料、意見或推測而引致閣下的直接或間接損失負責。本文件並未為香港證監會所審閱。

在未得到富蘭克林鄧普頓的事先書面同意下，不得以任何方式複製、派發或發表本文件。



FRANKLIN TEMPLETON

富蘭克林鄧普頓

Franklin Templeton Investments (Asia) Limited

富蘭克林鄧普頓投資（亞洲）有限公司

香港中環干諾道中8號遮打大廈17樓

電話：(852) 2805 0111 傳真：(852) 2519 9482

www.franklintempleton.com.hk/institutional