

议息后更应为衰退作好准备

上周美联储终于揭开底牌，决定暂停加息是市场预期之内，但明言再加息 50 基点却有点意外，至少在过去数月利率期货预测中此举占比非常低。当中有什么值得投资者注意？

首先，位图显示 18 名委员中有 12 名支持年内再加息 50 基点以上，暗示意向十分坚定及可行性偏高。除了 7 月好有可能先加息 25 基点，余下 9、11 及 12 月中，最大可能是在 11 月再加 25 基点，以反映主席鲍威尔早前表示希望观察滞后数据的影响。如以此路线发展，同时吻合美联储早前表示年内会持续加息的预期管理。但有趣的是，利率期货并不买账，预测年内利率将加多 1 次 25 基点，升至 5.5 而非 5.6%，并持续至年底，反映市场坚持早前的共识：加多 1 次便收手。

观察鲍氏在本届就任后的操作，总令市场感到朝令夕改。好似去年市场强调通胀压力，但鲍氏则无动于衷。当获得连任后又改口并急速亡羊补牢，至今连续加息 10 次。在大幅度加息 75 基点时表示只是「非常态」行动，最后却多次以 75 基点加息。数月后又指加息已进入末期，但今天又表示仍有 50 基点需要。美联储含糊其词的操作酿成市场对美息走势两极化才是今天风险之源，而非加息本身。

另外值得注意，位图反映明年利率中位数是 3.8%。以今年 5.6% 目标计算，明年美联储将减息 2.8%。以 25 基点为基础，即明年将减息最少 11 次。综观整个周期，由去年起急速加息 12 次(包括假设未来 2 次)，又在 1 年内急速减息 11 次。3 年光景中如此大幅改变利率，试问经济、民生、投资市场如何适应？以「压通胀」为己任的美联储是否可以不惜一切地操作？何况通胀掉期预测美国明年通胀将降至 2 至 2.6%，暗示达标可期，那何解又要大幅减息？不会导致通胀回升吗？虽然以上所有问题，鲍氏都在声明及记者会中含糊其词或避重就轻，但最接近案例是 1979 年时任主席沃尔克，透过不断加息打击通胀，后果是经济在两季内急挫至负 4 至 6%，及后更须约两年时间才能稳定经济。

持续扑朔迷离的操作加上与市场背驰的经济预测，令资金紊乱地流窜才是今天真正的风险。投资上谁对谁错其实并非重点，而是应该尽早为衰退作好准备。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。