

高息的真正意义

美联储维持利率不变符合市场预期，但重点在于维持高利率宗旨不变，加息滞后及涟漪效应将持续发酵。参考自 1977 年第 1 季至今年第 2 季数据显示，当 2 减去 10 年期美国国债息差与美国按年 GDP 走势背驰，时间愈长，逆向关系愈强。两者差距自 9 月起明显收窄，暗示美国经济将步入衰退，与今天按季 GDP 以倍速增长南辕北辙，这才是未来最大风险。

撇开「高大上」理论，问题显而易见：官方加息至 5 厘以上，普遍商业利润有否 5%？如不，公司自然减少投资甚至倒闭，对经济好吗？幸存者将会精简人手，未来会加薪吗？就算会，幅度达 5%？银行定存高见 5%，国民会赚息还是消费？消费骤降如何抵消商业颓势？高资金成本令投资市场成交萎缩，资产价格会上升吗？如不，逆向财富效应拉倒个人投资及消费意欲，经济仍会增长？经济收缩下政府税收骤降，但兑付利息压力递增，仍有余力刺激经济吗？入不敷支迫使发行更高息国债填窟窿，饮鸩止渴可维持多久？重拾印钞老路会否惹起国际公愤？

美联储笃信不要过早放松银根，主席鲍威尔经常地强调通胀目标 2% 云云。事实是实质利率早在 5 月已回归正值，标榜通胀蚕蚀消费力理据根本站不住脚。欧美盟国号召「去风险化」，逆向全球化导致专工专项变成架床迭屋，成本上升导致全球物价高企。美元通胀掉期及抗通胀债券利率，甚至美国官方预测，明年通胀全部高过 2%。但美联储的信誓旦旦与今天利率不变又如何解释？为何罔顾一切地坚持己见？

揭开通胀幌子，高息有着更深层意义：国策而言，财赤飙升迫使发行更高债息为美国经济贴金；高利率迫使竞争对手经济上弃械投降，再从中收割红利；高息燃烧美元，将「去美元化」摧毁在萌芽时。政客而言，成功可名留清史，就算失败，拍拍屁股后烂摊子留给后人承受。一石多鸟，何乐而不为？高息背后是否源于口中的通胀数据？值得深思。

纵观美联储加息历史，没有衰退情况下缓冲通胀，近乎是不可能任务，「衰退」的咬文嚼字沦为口舌之争。一叶知秋，舆论风向由「现金是垃圾」转投「现金为王」，看风驶幪是投资者生存之道。

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。