

## 何乐而不为？

上周标普全球公布美国综合 PMI 指数为 54.4，创两年高位。市场又炒作推迟减息，某些委员又跑出来高呼加息云云。官方模棱两可的语言艺术，助长投机资金在利率预期上操弄，再透过不同资产图利已屡见不鲜，配合华尔街推波助澜，为各利益方业绩进账，但散户却成了他们的「点心」。

同期服务及制造业 PMI 分别为 54.8 及 50.90，反映综合表现大部份由服务业贡献。归功于持续高息，过去制造业 PMI 长期徘徊在 50 盛衰水平。商业营运及资本成本持续高企，试问企业举债偏高时，按年纯利能否抵消？如不，倒不如结业罢了。只靠消费服务的经济，如何称得上强劲？

再者，其实早在第 1 季 GDP 中呈现端倪。消费数据持续稳定增长，但由私人及政府投资到国际贸易皆出现急挫，甚至负值。GDP 最终由去年 4.9 降至上季 3.4%，再「腰斩」至今年 1.6%。结果除了向厚颜地高举美国经济为「金发女孩」的华尔街分析员打脸外，亦为屡创新高的美股增添阴霾。

再问，经济分歧始源于拜登政府不断透过豁免学生贷款等「派糖」政策刺激民间消费，尤其年青人及知识分子，为选举造势。配合利用高息击退「去美元化」，代价是商业领域风险攀升。只要保住商业机构或贷款领域不要大幅爆煲，对拜登而言大选前并无迫切性推动减息。因此，重申未来美息走势取决于 7 月初公布的失业率，如升穿 4%，同时 7 月下旬公布的第 2 季 GDP 初值，如市场预期般再下降至 0.5 至 0.8% 时，美联储如「口硬」地坚持高通胀而维持高息，便是于理不合，所有通胀为本的言论都是幌子。

以史为鉴，1979 年沃尔克坚持高息后经济单季急挫至负 0.6%，才亡羊补牢地多次减息，脉络打断的 GDP 期后 3 年都徘徊在盛衰边缘，同期通胀未见明显下跌。今天情况其实更差，央行紧缩流动性但政府却透过财政政策「派糖」，经济失衡不单压抑商业投资，连带政府须加大发债以填补支出，透过

高债息吸引国际资金，结果令财赤占 GDP 创近代新高，同时债台高筑已令市场担心美国政府连还息都可能出现压力，综合问题较 1979 年时更严重。

但在政客眼中，那又如何？豪赌赢了是个人荣誉，输了便社会买单，华丽转身后几年又可再踏舞台。只赚不赔的操作，何乐而不为？

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，应仔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。