

質化分析美聯儲執意加息的原因

美聯儲最終落實加息 75 點子。會後聲明老調重彈，含糊其詞地預測未來利率走向，但不斷且大幅加息下金融風險正在發酵。

參考 2004 年案例，雖然 2006 年 6 月停止加息，但期後美國開始出現大規模次按違約，按揭抵押證券價格大幅波動。直到 2008 年 9 月，投資銀行倒閉觸發全球金融災難。今天美國房市及按揭市場的防守力遠較 2008 年改善，但近年場外市場發展出不同變種「債券」，當中條款及價格未曾受市場洗禮，影響幅度及覆蓋範圍仍是疑問。歷史上巧立名目的投資產品叢生，影響的不但是個人投資者，亦對全球經濟造成無法挽回的衝擊。今天美國財金官員彷彿視若無睹，其他央行(尤其歐洲)亦步亦趨，流動性收緊令風險迅速蔓延，預期溢出及乘數風險並非美聯儲一夫當關能夠解決。

歷年眾多例子反映多重因素互動下執意收緊流動性，後果堪虞。但為何美聯儲今天仍鏗而不捨地加息？以下是背後有可能的質化分析：

- 多年量寬後美聯儲資產規模已升至近 9 萬億，已對美國政府財政造成威脅，縮表勢在必行。但代價是缺乏流動性將拖慢經濟增長，不利已千瘡百孔的美國經濟。唯有比其他央行更進取地加息，強化美元，吸收海外美元回歸美國，填補縮表帶來的流動性缺口；
- 美元強勢變相降低入口價格，有利抵消本土物價升幅，尤其以入口為主的基本消費品。同時，此舉變相輸出通脹到其他國家，減輕美國在國際貿易上負擔；
- 歐美實施多項金融制裁後，「去美元化」氣焰席捲全球。以無可抵抗方式加息，強美元令資本在非美元環境下無處可逃，連傳統避險資產，如日圓、瑞朗及黃金一次過打跨，別無他選下把「去美元」念頭摧毀於萌芽時；
- 戰事後國際性貿易制裁有利改善美國貿易逆差，甚至透過外交手段迫使海外及本地企業不計成本地在美國設廠(二次制裁)，在國際經濟脫鈎大局中間接支持強美元及美元回籠策略。

在宏觀局勢及權衡利弊後，主席鮑威爾領軍下美聯儲加息背後實有必然性，其他代價已不足為道，亦非歐美財金官員的首要考量。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。