

朝令夕改及缺乏共識才是真風險

美聯儲宣布加息 25 點子後，部份華爾街持份者仍步步進迫，要求 5 月加息 50 甚至 75 點子。個別美聯儲委員加入叫陣，說年內利率應升至 3%。連主席鮑威爾本人仍公開表示可接受 5 月加 50 點子云云。最耐人尋味的是美聯儲對經濟預測忽然悲觀，但同時大幅加息的立場完全忽視，亦沒有向市場作詳細闡述所有逆轉的原因。

近日已有經濟師及宏觀為主的分析員表示藥石亂投只會加速衰退的出現，或指出今天的通脹核心—油價—忽升亦可忽跌，如油價跌穿 100 美元，美聯儲又會否再次轉軌？忽左忽右的政策當然受短期炒作或投機者歡迎，但更大更多的長線或被動式資金須跟隨美聯儲而改變投資組合，它們無奈地短期內多次變換，所帶動的才是今天股/債/匯市大幅而缺乏方向的波動來源。好比鯨魚在水中拍尾，帶出的漣漪可淹沒水面上船隻一樣。

最能反映大型資金變化的其中之一，就是美國孳息曲線，它是以真金白銀去表達對未來經濟的觀點及部署。參考年初至今的變化，整體趨向平坦，甚至多次出現局部倒鉤(負息差)，正反映市場愈來愈擔心衰退的出現。當中對加息最敏感的 2 及 3 年期年內上升了 140 點子，其他年期皆維持 100 點子以下，更甚是長息(10 年期以上)走弱，20 至 30 年期由年初起已持續出現倒鉤，本週更在 5 至 10 年期及 7 至 10 年期初次出現，反映倒鉤現象正蔓延。如美聯儲未能重拾市場信心，歷史上 2 至 30 年期都出現倒鉤時，真正衰退已不遠矣。

筆者多次強調，加息並不可怕，市場最恐懼的是朝令夕改及官方與市場缺乏溝通，欠缺共識才是市場波動的來源。以美聯儲堅持的預期管理哲學，預期未來由利率忽悠溢出的風險將最少持續至 5 月議息，投資者須多加留意。

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。