

高息的真正意義

美聯儲維持利率不變符合市場預期，但重點在於維持高利率宗旨不變，加息滯後及漣漪效應將持續發酵。參考自 1977 年第 1 季至今年第 2 季數據顯示，當 2 減去 10 年期美國國債息差與美國按年 GDP 走勢背馳，時間愈長，逆向關係愈強。兩者差距自 9 月起明顯收窄，暗示美國經濟將步入衰退，與今天按季 GDP 以倍速增長南轅北轍，這才是未來最大風險。

撇開「高大上」理論，問題顯而易見：官方加息至 5 厘以上，普遍商業利潤有否 5%？如不，公司自然減少投資甚至倒閉，對經濟好嗎？幸存者將會精簡人手，未來會加薪嗎？就算會，幅度達 5%？銀行定存高息 5%，國民會賺息還是消費？消費驟降如何抵消商業頹勢？高資金成本令投資市場成交萎縮，資產價格會上升嗎？如不，逆向財富效應拉倒個人投資及消費意欲，經濟仍會增長？經濟收縮下政府稅收驟降，但兌付利息壓力遞增，仍有餘力刺激經濟嗎？入不敷支迫使發行更高息國債填氹，飲鳩止渴可維持多久？重拾印鈔老路會否惹起國際公憤？

美聯儲篤信不要過早放鬆銀根，主席鮑威爾經常地強調通脹目標 2% 云云。事實是實質利率早在 5 月已回歸正值，標榜通脹蠶蝕消費力理據根本站不住腳。歐美盟國號召「去風險化」，逆向全球化導致專工專項變成架床疊屋，成本上升導致全球物價高企。美元通脹掉期及抗通脹債券利率，甚至美國官方預測，明年通脹全部高過 2%。但美聯儲的信誓旦旦與今天利率不變又如何解釋？為何罔顧一切地堅持己見？

揭開通脹幌子，高息有著更深層意義：國策而言，財赤飈升迫使發行更高債息為美國經濟貼金；高利率迫使競爭對手經濟上棄械投降，再從中收割紅利；高息燃燒美元，將「去美元化」摧毀在萌芽時。政客而言，成功可名留清史，就算失敗，拍拍屁股後爛攤子留給後人承受。一石多鳥，何樂而不為？高息背後是否源於口中的通脹數據？值得深思。

縱觀美聯儲加息歷史，沒有衰退情況下緩衝通脹，近乎是不可能任務，「衰退」的咬文嚼字淪為口舌之爭。一葉知秋，輿論風向由「現金是垃圾」轉投「現金為王」，看風駛韉是投資者生存之道。

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。