

國王的新衣

對投資市場而言，今天最大風險是什麼？俄烏戰事？中美博弈？地緣緊張？相信諸君可以舉出更多例子，但筆者認為市場對數據及個別事件影響的傳釋和解讀存在兩極化，甚至挑戰三觀的闡述才是問題核心。

不難發現投資者對經濟前景的評論存在兩極。由去年美國 GDP 增長連續兩個月出現負值，傳統上已列為衰退表現，但官方多次否定。到今天各大國際經濟組織主動上調美國年內表現，財長耶倫表示對「軟著陸」愈見信心，甚至部份名氣分析員形容現況為「金髮女孩」，前景一片光明。理據大部份指出成熟經濟體就業理想，收入攀升，有利消費支出。放大「達標」為標題及修詞傳釋走弱的數據，加上 AI 等科技能有利未來生產及盈利，長線前景亮麗云云。

反方觀點卻南轅北轍，集中歐美就業強勁而忽視其他領域是過於偏袒。前瞻性指標如製造業 PMI，美國年內除了 4 月報 50.2 外，其餘全線低過 50，8 月為 47.9。全球主要經濟體年內總數據超過 65% 為低過 50，工業重鎮的德國 8 月 PMI 居然是 39.1，跌穿 40 水平。8 月服務業 PMI 出現低過 50 的國家按月增長了 3 倍，加上 G20 消費者信心指數顯示只有印尼、意大利及南韓處於樂觀狀態，其餘 17 國都呈現悲觀情緒。美國破產協會數據顯示，破產宗數連續第 13 個月按年上升，8 月申請破產量按年增加 54%，甚至英國第二大城市伯明翰頻臨破產邊緣，美國「零元購物」風潮席卷各州，民間如何感受到經濟欣欣向榮？更有趣是歐美股市仍然不斷走高。

說穿了今天歐美政府主力加大支出，不斷推升財赤，效果仿照 2008 年透過量寬以資金掩蓋經濟問題，再買時間希望自行復原。股市當然受惠「泵水」政策，脫離基本面般走高。歷史數據顯示，當美聯儲資產負債表升至近 9 萬億時，資金只是在金融市場上空轉，實體經濟受惠多少？心照不宣。今天央行高舉縮表旗幟，唯有換成財政政策重施固技，並以「科技」掛帥股份支撐整個美股。

今天央行們緊縮流動性影響開始浮現，流動性不足導致商業活動呆滯，再由削減職位中惡化，最後經濟跌入衰退。更嚴重是各國關係緊張，政經角力中烽煙四起，去全球化加劇危機的衝擊。

音樂椅遊戲最終只等待音樂停止一刻，國王的新衣都是等待那位勇敢的小孩。

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。