

## 何樂而不為？

上週標普全球公布美國綜合 PMI 指數為 54.4，創兩年高位。市場又炒作推遲減息，某些委員又跑出來高呼加息云云。官方模稜兩可的語言藝術，助長投機資金在利率預期上操弄，再透過不同資產圖利已屢見不鮮，配合華爾街推波助瀾，為各利益方業績進賬，但散戶卻成了他們的「點心」。

同期服務及製造業 PMI 分別為 54.8 及 50.90，反映綜合表現大部份由服務業貢獻。歸功於持續高息，過去製造業 PMI 長期徘徊在 50 盛衰水平。商業營運及資本成本持續高企，試問企業舉債偏高時，按年純利能否抵消？如不，倒不如結業罷了。只靠消費服務的經濟，如何稱得上強勁？

再者，其實早在第 1 季 GDP 中呈現端倪。消費數據持續穩定增長，但由私人及政府投資到國際貿易皆出現急挫，甚至負值。GDP 最終由去年 4.9 降至上季 3.4%，再「腰斬」至今年 1.6%。結果除了向厚顏地高舉美國經濟為「金髮女孩」的華爾街分析員打臉外，亦為屢創新高的美股增添陰霾。

再問，經濟分歧始源於拜登政府不斷透過豁免學生貸款等「派糖」政策刺激民間消費，尤其年青人及智識分子，為選舉造勢。配合利用高息擊退「去美元化」，代價是商業領域風險攀升。只要保住商業機構或貸款領域不要大幅爆煲，對拜登而言大選前並無迫切性推動減息。因此，重申未來美息走勢取決於 7 月初公布的失業率，如升穿 4%，同時 7 月下旬公布的第 2 季 GDP 初值，如市場預期般再下降至 0.5 至 0.8% 時，美聯儲如「口硬」地堅持高通脹而維持高息，便是於理不合，所有通脹為本的言論都是幌子。

以史為鑒，1979 年沃爾克堅持高息後經濟單季急挫至負 0.6%，才亡羊補牢地多次減息，脈絡打斷的 GDP 期後 3 年都徘徊在盛衰邊緣，同期通脹未見明顯下跌。今天情況其實更差，央行緊縮流動性但政府卻透過財政政策「派糖」，經濟失衡不單壓抑商業投資，連帶政府須加大發債以填補支出，透過

高債息吸引國際資金，結果令財赤佔 GDP 創近代新高，同時債台高築已令市場擔心美國政府連還息都可能出現壓力，綜合問題較 1979 年時更嚴重。

但在政客眼中，那又如何？豪賭贏了是個人榮譽，輸了便社會買單，華麗轉身後幾年又可再踏舞台。只賺不賠的操作，何樂而不為？

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。