

祝振駒

期貨投資管理董事總經理，特許財務分析師。  
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立期滿。  
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



13/07/2019

Columns 雄鷹展翅 085

美術：任耀楠

## 減息似成定案

美國聯儲局主席鮑威爾（Jerome Powell）於7月10日國會聽證會前發表聲明，指出各種影響經濟的隱憂，市場解讀7月必定減息，標普500指數應聲破頂，創出歷史新高。聯儲局基金期貨反映市場預期今年年底前將減息0.75厘，市場短期利率即降，美國兩年期國庫債券孳息率曾下跌至1.82厘，美滙指數亦跟隨轉弱。

利率前景是影響美股走勢的最大因素，聯儲局的言行對股市的方向有絕對的決定性。中美貿易戰、英國脫歐及全球的經濟放緩等已成了美國經濟的負面風險。環球經濟不明朗，中國供應鏈的成本不確定性等，企業管理必定會減少投資及擴展。

### 減息有利金價

美國總統特朗普（Donald Trump）出絕口術，威迫鮑威爾減息，現在他可能如願以償，因為他的貿易政策開始令美國經濟受壓，聯儲局為保經濟增長，必須扮演救火員角色。全球其他央行（例如歐洲）亦放風，說將會再次放鬆貨幣政策，間接亦造就了美國減息的條件。假如美國利率高於其他主要經濟體太多，美元

必定繼續走強，這將會對美國的跨國企業及經濟增長大為不利。

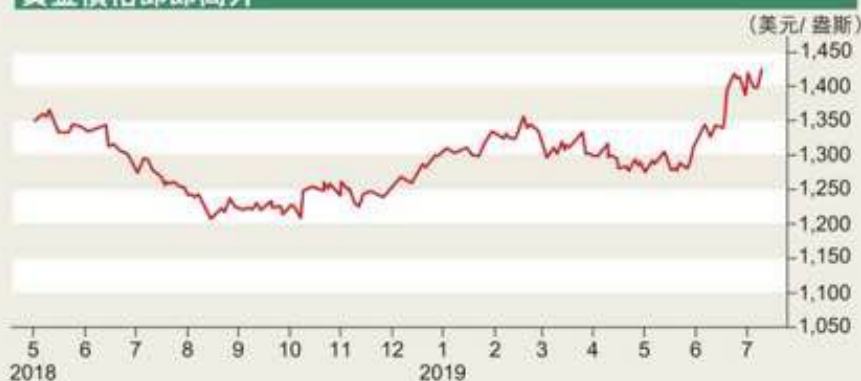
寬鬆的貨幣政策會令美股下半年繼續走強。今年金價屢創新高，某程度反映經濟不明朗，此外孳息率下降令美債吸引力大減，於是黃金成為另類最受歡迎的避險資產。假如美國減息，美元因此轉弱亦有利金價。

美國通脹長期在2%以內，亦提供了聯儲局減息的條件。有分析員認為低息環境是通貨緊縮（Disinflation）的源頭（在傳統上應是通脹的源頭）。互聯網及科技令全球生產，製造以至交易成本下降，消費價格於是下降。低息環境令投資者尋求高回報項目，加上貸款及融資成

本降低，風投及創投基金容易募取資金。大量的股本資金投入虧蝕的科技及科網公司，因為有源源不絕的免費資金，這些科網公司可以長期忍受虧損，提供低廉甚至免費的產品和服務去顛覆市場的既得利益者。

消費者是最終的得益者，因為物價因此會愈來愈低。不少科網公司可以成為獨角獸而毋須立刻上市，就是因為很容易在私募基金市場上融資，而且募資的估值可媲美上市公司。過去一年有兩家科網公司（Spotify 及 Slack），因為資金雄厚，甚至採用於美國直接上市的方式，完全不需要額外融資，減省了給投行的上市費用。FM

### 黃金價格節節高升



大量的股本資金投入虧蝕的科技及科網公司，因為有源源不絕的免費資金，這些科網公司可以長期忍受虧損，提供低廉甚至免費的產品和服務去顛覆市場的既得利益者。

祝振駒

期貨投資管理董事總經理，特許財務分析師。  
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立期滿。  
筆者博客：blog.sina.com.cn/ramondj2011



13/07/2019

Columns 雄鷹展翅 085

美術：任耀楠

## 減息似成定案

美國聯儲局主席鮑威爾（Jerome Powell）於7月10日國會聽證會前發表聲明，指出各種影響經濟的隱憂，市場解讀7月必定減息，標普500指數應聲破頂，創出歷史新高。聯儲局基金期貨反映市場預期今年年底前將減息0.75厘，市場短期利率即降，美國兩年期國庫債券孳息率曾下跌至1.82厘，美滙指數亦跟隨轉弱。

利率前景是影響美股走勢的最大因素，聯儲局的言行對股市的方向有絕對的決定性。中美貿易戰、英國脫歐及全球的經濟放緩等已成了美國經濟的負面風險。環球經濟不明朗，中國供應鏈的成本不確定性等，企業管理必定會減少投資及擴展。

### 減息有利金價

美國總統特朗普（Donald Trump）出絕口術，威迫鮑威爾減息，現在他可能如願以償，因為他的貿易政策開始令美國經濟受壓，聯儲局為保經濟增長，必須扮演救火員角色。全球其他央行（例如歐洲）亦放風，說將會再次放鬆貨幣政策，間接亦造就了美國減息的條件。假如美國利率高於其他主要經濟體太多，美元

必定繼續走強，這將會對美國的跨國企業及經濟增長大為不利。

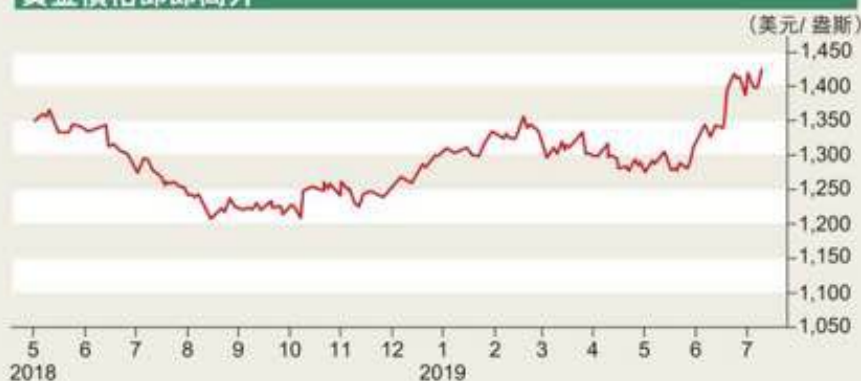
寬鬆的貨幣政策會令美股下半年繼續走強。今年金價屢創新高，某程度反映經濟不明朗，此外孳息率下降令美債吸引力大減，於是黃金成為另類最受歡迎的避險資產。假如美國減息，美元因此轉弱亦有利金價。

美國通脹長期在2%以內，亦提供了聯儲局減息的條件。有分析員認為低息環境是通貨緊縮（Disinflation）的源頭（在傳統上應是通脹的源頭）。互聯網及科技令全球生產，製造以至交易成本下降，消費價格於是下降。低息環境令投資者尋求高回報項目，加上貸款及融資成

本降低，風投及創投基金容易募取資金。大量的股本資金投入虧蝕的科技及科網公司，因為有源源不絕的免費資金，這些科網公司可以長期忍受虧損，提供低廉甚至免費的產品和服務去顛覆市場的既得利益者。

消費者是最終的得益者，因為物價因此會愈來愈低。不少科網公司可以成為獨角獸而毋須立刻上市，就是因為很容易在私募基金市場上融資，而且募資的估值可媲美上市公司。過去一年有兩家科網公司（Spotify 及 Slack），因為資金雄厚，甚至採用於美國直接上市的方式，完全不需要額外融資，減省了給投行的上市費用。FM

### 黃金價格節節高升



大量的股本資金投入虧蝕的科技及科網公司，因為有源源不絕的免費資金，這些科網公司可以長期忍受虧損，提供低廉甚至免費的產品和服務去顛覆市場的既得利益者。