



環球減息周期重啟

美國聯儲局將於7月30至31日議息，參照官員之前言論，市場普遍預期會後將會減息25基點。聯儲局基金期貨甚至預測有71%機會將減息半厘。市場將期望會後聲明會趨向寬鬆及保持繼續減息的開放態度。

其實重啟減息周期並非聯儲局所獨有，環球不少其他央行已放風，甚至已經開始減息。例如澳洲央行已於6月4日帶頭減息25基點，並於7月2日再度減25基點至1厘的歷史新低。其他央行包括南非、烏克蘭、烏拉圭、印尼、南韓及塞爾維亞也於7月減息。紐西蘭亦可能於年底前減息兩次共半厘。歐盟央行亦早已放風會減息，可能最早於9月開始。德意志銀行分析員預期新興市場例如俄羅斯、土耳其、印度、南非、印尼、菲律賓、越南、巴西及智利將會紛紛或追隨聯儲局繼續減息。環球經濟疲弱，始作俑者主要由於美國引發與中國的貿易戰所造成。聯儲局為預防經濟走下坡，所以重新踏上減息之路。

減息如軍事競賽

此外，減息有如軍事競賽，假如

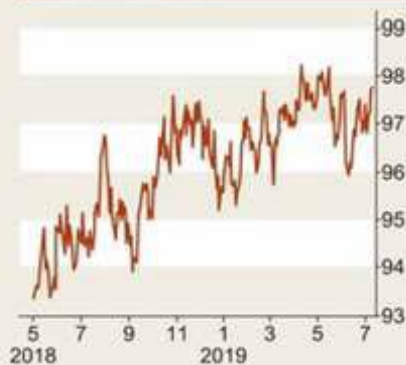
歐央行啟動減息周期而聯儲局按兵不動，息率差擴闊將迫使美元升值，令美國出口競爭力減少，以致令國內經濟加速放緩。英國脫歐令前景不明朗，加上硬脫歐鷹牌中堅約翰遜（Boris Johnson）走馬上任成為英國首相，令歐元兌美元立刻轉弱，所以聯儲局絕對有需要減息，否則美元匯價將會過強，不利經濟。

其三是美國3個月及10年債息孳息率出現倒掛（即前者息率高於後者）已有一段時間。倒掛表示市場擔心經濟將會步入衰退，這極有可能是自證預言（Self-fulfilling Prophecy，見88頁財經詞彙）。當市場愈憂慮就會愈放慢投資及消費，結果令經濟真的步進衰退。聯儲局減息將會促使短債孳息率下降，令債息曲線回歸正常斜度，當市場見到債息曲線正常化後，信心恢復便會開始增加投資及消費，令經濟產生良性周期反應。

美國股市走勢對息口走勢期望非常敏感，假如聯儲局表示保持寬鬆政策，將可延長美股的牛市。當然美國減息亦會令新興市場股市受惠，因為

大部分後者的貨幣均直接或間接和美元掛鉤。低息期望和美滙轉弱對新興市場股市及資產價格肯定有百利而無一害。■

美滙指數 (圖一)



美國3個月及10年債券息差 (圖二)



美國股市走勢對息口走勢期望非常敏感，假如聯儲局表示保持寬鬆政策，將可延長美股的牛市。當然美國減息亦會令新興市場股市受惠，因為大部分後者的貨幣均直接或間接和美元掛鉤。低息期望和美滙轉弱對新興市場股市及資產價格肯定有百利而無一害。