

美尚上調利率 空間亦有限

加息有顧忌 低息無了期

美國聯儲局於當地時間今日(香港時間明日凌晨2時)結束議息,並發表議息聲明。市場密切注視當局會否在時隔近10年後首次加息。分析普遍認為,由於環球經濟表現欠佳,即使聯儲局宣佈加息,長遠而言利率上升空間有限,相信美國息口會長期處於低水平。

聯儲局對上一次加息已是2006年6月,自從2008年金融危機爆發至今,聯儲局一直將聯邦基金利率(短期利率)維持在接近零的水平,以刺激經濟。今次議息前,金融市場因揣測加息而波動不斷,部分投資者持觀望態度。

進一步加息步伐緩慢

BlueBay資產管理公司高級投資組合經理道丁認為,宣佈加息的影響不會太大,因為市場相信未來進一步加息的步伐不會過急,況且若投資者擺脫加息不確性帶來的束縛,不再採取「現金為王」策略,金融市場反而可能更好。道丁本人近期亦增持了優質公司債,反映他有信心長遠加息將是緩慢漸進。

然而另有分析師對加息抱有戒心,霸菱資產管理固定收益業務全球主管懷爾德表示,美國利率長期維持低位,加息對市場影響仍然重大。對於未來股市表現,有分析師坦言「無法預測」,息口上升將增加借貸成本,不利股市;但加息亦反映美國經濟復甦,屬利好訊號。

流動性減弱 美債遭拋售

市場憂慮聯儲局可能加息,觸發美國債券市場前日出現拋售潮,兩年期債券息率前日下午一度急升8點子,至0.8厘,創4年來高位;10年期債券息率亦上升10點子,到2.29厘,創6星期新高。沽壓除了來自美國8月份零售數據造好,還有近來債券市場流動性愈來愈弱,引起不少分析師及監管機構的憂慮。德意志銀行分析師今年較早前估計,美國債券市場流動性自2000年高位以來,已下挫70%。相比之下,投資級債券平均成交量自2006年至07年高位以來已下跌50%,高息企業債券成交量亦減少30%。

加拿大皇家銀行首席美國策略分析師克拉克指出,前日在低成交量之下,債市仍有如此波幅實屬異常。雖然利率期貨未有相對增加,反映拋售潮與加息無關,但仍對局方構成壓力,促使其更審慎行事。蘇格蘭皇家銀行美國策略分析師布里格斯認為,前日的拋售潮主要因為原本會入市的投資者觀望聯儲局議息,未有即時入市所致。

美國就業市場復甦,成為加息重要依據之一。資料圖片

經濟師各有各估

加息時間					
媒體	訪問人數	9月	10月或12月	明年	不確定
英《金融時報》	30	47%	43%	10%	-
CNBC	51	49%	43%(9月之後任何時間)	8%	8%
彭博	111	49%	51%(9月之後任何時間)	-	-



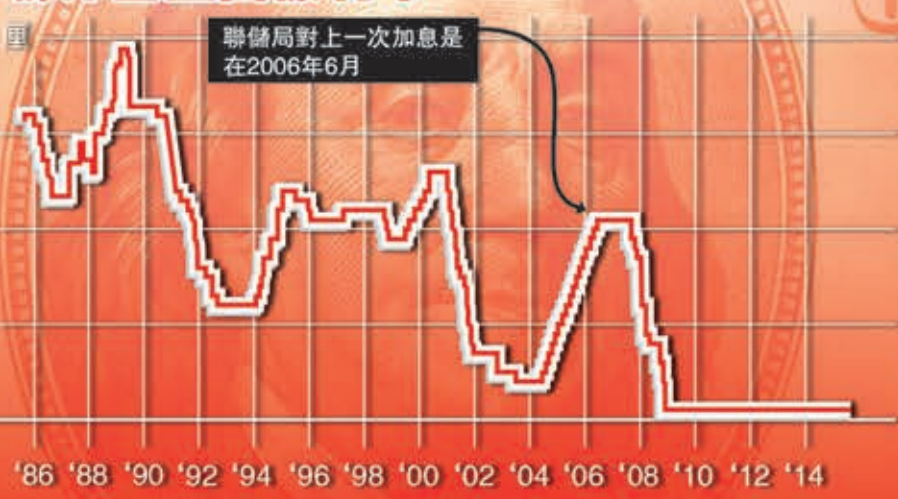
新興國放緩 OECD降經濟展望

經濟合作與發展組織(OECD)昨日發表最新一份全球經濟展望報告,本年度經濟展望下調0.1個百分點至3.0%;明年則下調0.2個百分點至3.6%,主要是中國及巴西等新興經濟體增長放緩所致。不過OECD同時認為美國經濟表現穩健,建議聯儲局應本月加息,為市場移除不明朗因素。

中國增長料6.7% 日歐復甦乏力 報告指出,隨着中國經濟增長放緩,對原材料需求下降,新興經濟體前景將變得更加困難,發達經濟體亦可能因而受到拖累。OECD把中國本年度經濟展望從6.8%下調至6.7%,巴西則成為開刀對象,本年度經濟展望從收縮0.8%大幅下降至收縮2.8%。其他地區表現同樣欠佳,OECD稱日本經濟復甦乏力,歐元區復甦同樣欠缺動力。

另一方面,美國是報告中少數亮點,本年度經濟展望上調0.4個百分點至2.4%,不過明年展望則由2.8%下調至2.6%。OECD認為,美國加息步伐要遠比加息的時機重要,認為現在加息可以減少未來的不確定性。

聯邦基金目標利率



資料來源:聯儲局

金融市場五大風險

- 短期波動**
債市近期本來正逐漸調整,但上月環球股市動盪,可能引致避險資金湧入債市,短債市場因而較波動。今年1至3年期交易所買賣基金(ETF)成交量已創歷年新高,增加市場風險;若美元意外下跌,觸發投資者拋售短期債券,債市承受的衝擊可能更大。
- 企業融資困難**
美國加息將引致市場利率提高,企業借貸成本因而上升,近期企業債市場已面臨近4年最大調整,企業併購活動將受影響。
- 「閃電崩盤」恐重演**
美國債市去年10月曾出現類似2010年美股的「閃電崩盤」事件,顯示電腦程式交易的潛在風險。若美國加息,隨時再引發類似波動,後果難以預計。
- 暫緩加息亦有危險**
隨着美國維持超低利率愈來愈久,有分析師開始憂慮長期低息會引致市場過熱,遲遲不加息亦只會增加不明朗因素,可能反令市場更加波動。
- 新興市場資金外流**
不少發展中國家依賴外資支撐經濟,美國加息可能引致外資流出,使這些國家面臨融資困難。摩根士丹利上月的報告估計,巴西、印尼、南非及土耳其面臨的風險最大;瑞銀則指烏克蘭、埃及和委內瑞拉財政和債務欠佳,同樣面臨危機。



聯儲局主席耶倫



分析指加息恐導致股市大幅波動。圖為紐交所交易員。資料圖片

美國距離上一次加息已逾9年,隨着銀行體系在2008年金融海嘯後「大地震」,聯儲局由宣佈加息,到市場利率真正調整的過程亦已大幅改變,外界估計聯儲局會借助調整向銀行超額儲備支付的利息,還有隔夜逆回購(RRP)等手段調整利率。Quartz網站形容這將是「貨幣政策史上最大實驗」,瑞信董事波扎爾警告期間情況可能非常混亂,甚至引致市場動盪。

美國銀行超額儲備過去維持在極低水平,故每當聯儲局宣佈調整聯邦基金目標利率,市場利率便會隨銀行體系結餘改變。不過,聯儲局2008年起推出量化寬鬆(QE),向銀行大舉「泵水」,銀行體系超額儲備累積至今已達2.5萬億美元(約19.4萬億港元),導致聯儲局在這方面的影響力減少,需轉用新方法調整利率。

調整銀行票據價格

RRP是指聯儲局向銀行出售為期一天的票據,協助銀行融資,票據在兩日之間的價格差異便是隔夜拆息,故理論上只要聯儲局稍為調整票據價格,便能起到更改利率的作用。聯儲局在金融海嘯後亦向銀行超額儲備發放利息,調整這息率亦有助改變市場利率。

前聯儲官員加尼翁指出,大部分投資者已可選擇把資金投放至互惠基金,假如RRP要取得成效,規模必須非常大,甚至不應設有上限,而且要永久實行。他認為若聯儲局加息,RRP規模最少要有1萬億美元(約7.8萬億港元),遠高於目前的3,000億美元(約2.3萬億港元)上限,才能通過調整RRP規模,達到改變利率的效果。

然而若RRP規模過大,亦會干擾正常的資金流動,波扎爾稱這可能令部分銀行突然難以融資,引致市場激烈波動,假如局方行動時未能有效傳遞訊息,後果更難以估計。聯儲局亦憂慮過度使用RRP會扭曲金融體系,在市場震盪時甚至會加劇恐慌,對此態度一直審慎。

英國《金融時報》/Quartz網站



聯儲局尚加息,亦反映美國經濟回暖。圖為美國民眾在商場購物。資料圖片

油價彈5% 美股中段升106點

美國上周原油庫存意外減少210萬桶,加上美國汽油價格上漲,即月美國原油期貨價格昨日一度急升5.2%,報每桶46.93美元,布蘭特原油亦升4%,帶挈多隻能源股造好,刺激美股中段急升。道瓊斯工業平均指數中段報16,706點,升106點;標準普爾500指數報1,991點,升13點;納斯達克綜合指數報4,882點,升21點。

英國富時100指數收報6,229點,升91點;法國CAC指數報4,645點,升76點;德國DAX指數報10,227點,升39點。

法新社/路透社/CNBC

聯儲局出手 動盪恐加劇

有專家警告雖然市場或已消化聯儲局的加息計劃,但假若局方今天真的行動,新興市場仍有可能受到打擊。

自從聯儲局放風會在今年內加息後,新興市場貨幣持續貶值,股市和債市亦不斷下滑。美林證券利息及貨幣策略師皮龍表示,新興市場已有所調整,但目前仍只是把9月加息機會率定於30%左右,意味一旦猜錯,市場仍然將受到一定程度的衝擊,同時打擊商品價格。

不過分析師普遍認為,加息對整體市況的影響,與兩年前時任聯儲局主席伯南克「退市論」造成的環球市場動盪相比,仍要輕微得多,主因是近日股市已將這部分風險考慮在內。MSCI新興市場股市指數今年已下滑16%,拉丁美洲指數更急跌27%。



巴西經濟表現欠佳,示威者3月上街抗議政府施政。資料圖片

路透社

路透社