

投資入門 | 「減息升市、加息跌市」非金科玉律！細讀會議聲明免錯誤判斷 | 退而能休

貨幣政策為近年影響投資市場的一個重要因素，踏入 2024 年，市場對包括美國聯儲局在內的各主要央行減息預期開始升溫，主要原因在於環球通脹開始回軟，過去為壓抑物價而上調利率的理據開始減弱。所以成功令物價回落後，央行應適度放寬貨幣政策，以避免政策的過度緊縮嚴重影響經濟增長。

經濟理論上，減息的目的是為維持通脹於穩定水平，同時亦可減少企業及個人的融資借款成本，從而增加貨幣的供應量及流動性，以刺激消費和投資，促進經濟增長，所以一般都利好投資氣氛。根據彭博數據，美國自 1989 年共經歷約 6 次減息週期，除 2000 年科網股爆破事件影響外，其餘時間每當美國聯邦基金利率進入加息完結後的平台期至減息初期，標普 500 指數均見上漲，情況大多符合經濟理論。

唯筆者想在此提醒，「減息升市，加息跌市」，雖然發生機率頗高，但卻非金科玉律。在過去的議息黃金週，美國聯儲局(表明年內或減息)及日本央行(實行加息)的行動雖南轅北轍，但美國股市及日本股市卻同時造好，若以以上理論買入美股而沽出日股，相信已做成一定程度的投資失利。所以在投資前，應作出充分的分析，避免盲目跟從所謂的投資金科玉律。

美國聯儲局維持今年減息預測

較早前公佈的數據顯示美國通脹再度升溫，2 月份核心及非核心消費者物價指數升幅均高於市場預期，強韌的數據令市場憂慮聯儲局或將會更審慎決定減息時間。然而，聯儲局在 3 月議息會議中，維持利率於 5.25% - 5.5% 區間不變，縱使在通脹韌性較高的情況下，主席鮑威爾仍然表示可能於今年某時間下調利率，反映聯儲局官員對利率走向的點陣圖亦維持今年內或減息三次的觀點。局方同時上調今年美國經濟增長預測至 2.1%，高於去年 12 月時 1.4% 預測。聯儲局對經濟增長轉為樂觀，同時貨幣政策開始趨向鴿派的取態，支持投資者信心，美國三大股市於議息會議後同日齊創收市新高。

日本央行 17 年來首次加息

日本央行則相反，於 3 月會議中決定結束自 2016 年開始實施的負利率政策，為 2007 年以來首次加息，同時退出孳息率曲線控制政策，以及停止買入日本交易所買賣基金及房地產信託基金，行動上可謂「鷹」聳入雲。若以「減息升市，加息跌市」的講法，日央行的行動理應會令日本股市受壓，但事實卻不然，日經平均指數於議息會議後，不但重拾升勢，更進一步突破 4000 點關口，創歷史新高。

鴿派加息

日本央行雖然上調利率，但若細讀央行行長植田和男的會後發言，日央行的取態屬「明鷹實鴿」：植田和男表明，要達到 2% 的通脹目標水平仍有一段距離，故此仍會維持寬鬆貨幣政策來支持經濟，加上仍會維持現時的買債規模以避免債息飆升。央行不但未有結束買債的時間表，更未有表明下次加息時間，所以今次加息，並未有改變日本現時偏寬鬆的經濟

環境。而久違了的加息，亦代表日本漸漸走出「失落的三十年」，經濟漸見曙光，資金因而流入日本資產，支持日股表現。

由此觀之，投資世界所謂的金科玉律，雖然具有一定的參考價值，但卻不能盲目跟從，在決定投資前，應做足功課，並尋求專業意見，尤其是強積金等為退休而設的產品，更應「先了解，後投資」。

本文在 2024 年 3 月 29 日於香港財經時報 HK Business Times 網站首次發表
(<https://sunlife.co/869z>)



作者黃俊能現時為永明資產管理投資策略師，擁有超過十年財富管理、經濟分析及制定投資建議的經驗。持有工商管理碩士 (MBA) 學位及特許財富管理師 (CWM) 專業資格。