

聯儲局減息知易行難

2024 年，美國聯儲局面臨著一個極為棘手的決策困境。近期的經濟數據顯示，美國經濟開始回軟，增長動力逐漸減弱，通脹壓力雖然有所緩解，但經濟衰退的機會卻在增加。市場普遍預期聯儲局將減息以支持經濟，但這一決策「知易行難」。一方面，大幅減息可能會增加市場對經濟前景的憂慮；另一方面，若減息幅度不及市場預期，可能無法有效提振經濟。此外，避免引發如 8 月初日圓大規模平倉所導致的股市震盪，亦成為聯儲局在制定政策時需要謹慎考慮的因素。

經濟數據回軟與衰退風險

隨著聯儲局在過去一年中積極加息以遏制通脹，政策效果開始顯現，但同時也帶來了經濟增長的壓力。近幾個月來，美國經濟的多項指標表現不佳：第二季度國內生產總值增長率低於預期，消費者信心指數下滑，零售銷售數據也顯示出疲弱跡象。同時，勞動市場的強勢也開始顯現疲態，失業率略有上升，新增就業崗位增速放緩。這一系列數據顯示，美國經濟增長動力減弱，衰退的風險正在上升，市場因此預期，聯儲局將不得不考慮減息以避免經濟陷入衰退。

大幅減息或令市場憂慮加劇

大幅減息理論上可以降低企業和消費者的借貸成本，促進投資和消費，從而支持經濟增長。然而，當前的經濟環境下，大幅減息可能帶來相反的效果。市場可能會解讀為聯儲局對經濟前景的擔憂，認為經濟狀況比表面數據顯示的更加脆弱，這可能會引發市場恐慌情緒，導致股市進一步下跌，投資者信心受挫。此外，大幅減息可能引發資本市場的波動，8 月 5 日的日圓大規模平倉事件已經證明，全球資本市場對主要央行政策變動的敏感性極高。特別是對於那些依賴美元計價資產的經濟體和企業來說，美元的波動性增加將使其面臨更大的財務風險，故大幅減息或將進一步加劇全球市場的不穩定性。

減息不足難支撐經濟

另一方面，如果聯儲局減息的幅度不及市場預期，這一政策可能無法有效支持經濟。市場早已對聯儲局的減息行動有了預期，如果減息幅度過小，可能被解讀為聯儲局在經濟放緩的情況下行動不力，從而對市場信心造成負面影響。此外，過小的減息幅度可能不足以有效降低企業和消費者的借貸成本，從而無法達到提振投資和

消費的目的，最終難以避免經濟陷入衰退。在這種情況下，聯儲局需要在減息幅度上做出精細的平衡，既要避免市場對經濟前景的過度憂慮，又要確保政策力度足夠，以支撐經濟增長。這一決策的難度在於，聯儲局必須準確預測市場的反應，並據此調整政策，以達到最佳效果。

控制波幅策略

據主席鮑威爾於全球央行年會所述，9月減息或事在必行，但正如上述分析，減息幅度過大或過小都或將引起市場動盪。雖然未必再出現如8月5日般的大規模調整，但投資者亦應考慮以控制投資組合波幅作為首要考量。彭博數據，股市由7月16日開始出現調整並於8月5日見近期低位，美國納斯達克指數全期下跌約12.5%，富時成熟市場指數下跌約8.3%，但富時成熟市場低碳指數同期跌幅只約為7.8%；而該低碳指數截止8月5日的過去5年回報約為70%，跑贏富時成熟市場指數超過12.6%。數據顯示低碳策略表現出較高的抗跌力，同時亦為投資者帶來合理的回報。我們認為，全球對ESG議題日益重視，而為實現碳中和，政府及企業將會進一步加大相關項目的資源，相信會為投資者帶來一定的機遇。

本文在2024年9月6日於iMoney網站首次發表(<https://sunlife.co/h8fj>)