

iMoney 全版專欄 〈一名經人〉

減息

憧憬減息，股樓炒上。然而，畢竟減息預示前景不妙，藉此炒上又可炒得幾上？

最近兩次減息週期分別始於1998年秋、2001年初和2007年秋。三次港股都大跌：分別始於1997年夏、2000年春和2007年秋。一比即見，第一次減息先於跌市五季，第二次先四季，第三次則同步。若這是學能測驗題目，那答案是今次跌市先於減息了。換言之，若是次真要減息，美股剛創的歷史新高應是熊市之始了，而港股亦不例外。

過去三次減息，頭兩次均於港樓熊市中；1998年那次共減 $\frac{3}{4}$ 厘，有無阻止樓價跌？2000、01年間更大減近5厘，又有無阻止樓價下跌？再過年半的2003年，就跌完了。接着2008年一舖減到零，當時港樓都有跌的，之後才升。有何結論？要是大減5厘，減完過後樓價會升；但若如1998年般只減三次，要跌的話一樣照跌。須知今次減息，很可能都是頭尾三次。至於港樓，目前貴的程度比1997年有過之而無不及……講完。

今次減息跟廿年前有相似也有不同之處。廿年前亦是各國都嚷減息，但不同的是，廿年後的今天只有美國有息可減——因為之前好歹也曾加了十次八次。至於歐西體系，大多數仍與零無異，怎減？夾硬減？有些北歐國家已曾試過，當減到負半厘至負 $\frac{3}{4}$ 厘，她們都停手了，因為發現存款已在不尋常地流失。當存款息稍負而不高於交易成本時，存戶可忍；但當負得離譜且無停手跡象時，就不忍了，大舉撤資。故無得夾硬減的。

是次經濟逆轉，幸好沒大危機而僅放緩，故無彈藥減息仍未虞出事。若有危機呢？出量寬嗎？不少老化體系連十年期國債息都負，量寬有何作用？當世人盛讚德拉吉等「果斷救市」之際，有無想過其實此等央行不負責任，好景時仍不加息而有風駛盡悝；逆景到時自然無風棟篤企。又當世人尤特朗普在罵鮑威爾時，還請比較他們的眼光。

減息怎部署？毋庸多贅吧。

羅家聰
環球金融市場部