

林少陽：小心美通脹回升 慎防日圓拆倉

標籤：林少陽 細味投資 財經專欄 細味投資 林少陽

文章日期：2024年3月11日

Like 0 | Share        

【明報專訊】美國通脹數據自去年6月份跌至3%關鍵位置之後就拒絕進一步回落，周二晚即將公布的2月份通脹，市場共識是按年升3.1%，與1月份表現持平。考慮到近期胡塞武裝分子持續在紅海襲擊商船，大幅推高全球貨運價格，加上去年6月至今，全球油價累計上升超過一成，以及剛公布的中國大陸通脹數據都見底回升，市場對周二公布的美國最新通脹的預測，其實是偏樂觀的。如今全球投資者因美股長年持續升勢已對短期下行風險失去戒心，周二的通脹數據，未必一定會成為壓斷駱駝的最後一根稻草，但在這個重要經濟數據公布前的敏感時刻，投資者最好還是減少一點風險頭寸為宜。

筆者對外圍短期市況展望偏保守，一方面是擔心美國的通脹有可能經過超過半年在3%附近「久攻不下」的情況下，假如真的在全世界也沒怎麼防避的心理狀態下展開新一浪的通脹回升潮，屆時恐怕將有不少人會走避不及；另一個重要原因，是經歷過10年持續負利率政策之後，日本央行很可能會在下周的議息會議後公布結束負利率政策，這對吸價量寬與奮劑，而且「毒癮」甚深的全球資本市場來說，橫看豎看都不似是一件波瀾不興的小事，而令人奇怪的是，上周除了日圓兌美元反彈了2%多一點之後，國際投資者似乎對日本央行退出負利率態度明顯是有點過分掉以輕心。

日本加薪幅度或遠高通脹

過去兩年，全球幾乎所有的中央銀行，都已經千夫諾諾退出量寬，現今就只剩日本央行一士諤諤堅持量寬。如今，這位企得最硬的巨人看來也快要站不住腳了，那些總值數以萬億美元計透過加槓桿借日圓買起全世界金融資產的營生，屆時將以什麼的形式拆倉呢？

日本央行最近愈來愈多官員出來放風，話日本終於見到通脹可以穩企2%以上一段足夠長的時間，並有望結束痛苦的30年通縮周期，其最重要的觸發點是最新的僱員薪酬調整，由去年12月的1.5%按年升幅，一下子就跳升至1月的2%。而且愈來愈多的資料顯示，今年「春鬥」（春季僱傭薪酬談判）結果將顯示僱員的談判籌碼佔盡上風，今年的僱員加薪幅度將遠高於目前的2.6%通脹水平。

早於2022年4月份，日本的通脹率已經升越央行2%目標，其間除了1月份因為2023年同期極高的比較基數因素令通脹按年升幅稍微低於2%之外，其餘22個月通脹率都遠在央行目標之上，而在這差不多兩年期間日本的平均通脹率是3%，較原先日本央行的通脹目標高出五成。

憧憬港股成外圍風暴避風港

過去幾年，港股的表現已幾乎完全跟外圍股市脫鉤，今次日圓拆倉潮引發的金融市場調整，對中資金融資產未必一定是一件壞事。今年初，部分在A股掛牌的日本股票ETF，就因為群眾的盲目追捧而一度令ETF的市價，以超過10%的溢價買賣一段不短的時間，反映國內投資者對A股的絕望，已到了看到任何非A股的金融資產都可以不問價飛撲過去。

外圍調整，對A股的持續反彈很可能是一件好事，不過港股夾在中間，有點難說，雖然因為最近中央政府的連串舉動，加上剛剛公布的2月份通脹數據超乎預期的好，我是傾向相信港股可能會歷史性成為外圍風暴中的避風港。

（作者為證監會持牌人）

以立投資董事總經理 Vincent@vlasset.com