

加息、金融危機和有毒資產

美聯儲做出了特朗普口中「愚蠢」的決定，如市場預期加息0.25厘。鮑威爾對2019年的美國經濟信心滿滿，暗示明年可能還會加兩次息。可是美聯儲前主席格林斯潘的想法卻不一樣，日前現身唱淡經濟和股市，說美國經濟有機會出現滯脹，而美股牛市已經結束，建議投資者尋求掩護，以及千萬不要購買有毒資產。我們在這解構一下格老的話。

正如人的體內，若完全沒有細菌就活不下去，有毒資產其實是和金融市場「共存共榮」，只是市況繁榮、資金充沛時，少量的毒無大害，潛在問題都能暫時掩蓋。有毒資產的包裝手法層出不窮。筆者舉個簡單例子：公司A是一家現金流不穩定、償付壓力較大的企業，公司A以旗下物業作為抵押品，向金融機構B貸款。金融機構B在想，只要經濟好，有生意，未來的公司A的盈利還是能夠還款；即使公司A生意不好，只要作為抵押品的物業價格不大跌，風險也不算大。在公布業績時，金融機構B為了修飾賬目，把這筆高風險的貸款出售給金融機構C，並承諾在日後會以較高的價錢把貸款買回來。金融機構C一直以來從不同對手接收這類貸款，以賺取息差，另把部分資產打包，並切割為證券出售，把風險分散至多方投資者。一旦經濟轉差或加息，公司還不起錢，金融機構的操作成本上升，骨牌效應的引爆危機便會加劇。往往到了泡沫刺破，有毒資產才會暫時消失。

有市場人士把歷史上金融危機爆發，歸咎於美國的加息以及縮表，令銀行、金融機構、企業周轉不靈，而銀行亦較過去審慎。美國加息，香港金管局亦跟進將基本利率上調至2.75%；另一方面，自中美貿易磨擦加劇，港銀憂慮內地企業違約風險提升，已列出了對於美國點名制裁，以及其他中美貿易戰的高危企業名單。雖然銀行操作趨審

慎，但在經濟龍頭也迎來強弩之末的時勢，投資者更要聽聽格老之言，防範有毒資產的套路。

茂宸證券經紀業務部市場營銷經理 阮靜瑤 (筆者為註冊持牌人士)

本報告僅供參考及討論，當中所載任何資料或意見並不旨在構成茂宸證券任何成員、其各自的董事、代表、顧問及/或雇員（不論作為委託人或代理人）向他人做出買賣任何證券、期貨、期權、基金、債券、外匯或其他融資類工具的要約、廣告或招攬。

本報告旨在由獲茂宸證券直接提供本報告者收取。本報告不擬向任何人士或實體分發或由其使用，如該等分發或用于該等人士或實體所屬的相關司法管轄區或國家會抵觸該等司法管轄區或國家法律及規例、又或如該等分發或使用將會使茂宸證券受該等司法管轄區或國家的法規限制。任何擁有本報告或打算參考其所載的資料而作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之當地規定所限制。

雖然本報告資料來自或編寫自茂宸證券相信為可靠之來源，惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之協力廠商人士而言，就其對某特定用途的適用性或對謹慎責任的任何明示或隱含保證，茂宸證券均卸棄相關責任。本報告所載資料可隨時變更，而茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關的分析員於本報告注明日期之觀點，並可隨時更改。茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。

本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者，而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況、風險承擔能力或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出任何特定之投資決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動、市場及其他因素而有所不同。本報告所論述之工具或投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定是未來表現之指引。

茂宸證券或茂宸金融集團任何其他成員在任何情況下，均不會就任何協力廠商於依賴本報告內容時之作為或不作為而導致之任何類型損失（無論是直接、間接、隨之而來的或附帶的），負上法律責任或具有任何責任，即使茂宸金融集團在有關作為或不作為發生時已有所知悉亦然。

