

投資熱點

2024年3月21日

大新銀行經濟研究及投資策略部

聯儲局續料今年減息三次 或將放慢縮表

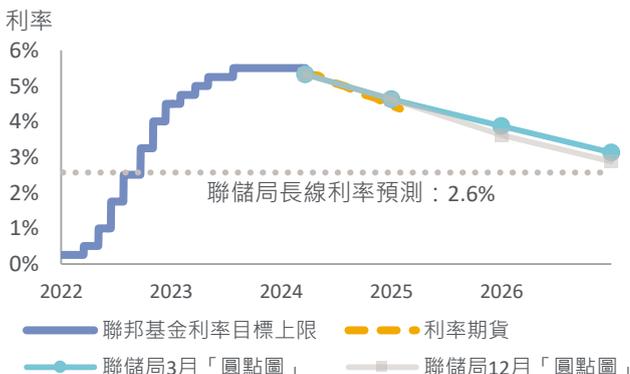
再度維持利率不變——聯儲局連續第五次會議暫停加息，聯邦基金利率目標仍為5.25%-5.5%的逾二十年高位，符合預期。反映議息委員對利率前景看法的「圓點圖」，繼續顯示委員預期今年或將下調利率三次。與12月會議不同的是，認為今年減息次數少於三次的，由八人減至七人，而預計減息多於三次的，由五人減至一人。

鮑威爾口風未有明顯變化——與1月份會議比較，不論是議息聲明還是聯儲局主席鮑威爾在記者會的言論，對利率以及通脹前景的看法都沒有重大變化。鮑威爾重申，委員仍希望有更多數據證明通脹繼續邁向2%的通脹目標方會開始減息，而今年某個時候開始放寬政策是合適的。他提到1月和2月的通脹數據高於預期，但委員一向都認為通脹放緩的道路是顛簸不平的，他們既沒有對去年通脹快速回落過度反應，也不會完全忽視這些偏高的數據。

上調經濟增長預測——除了今年利率預測中位數維持減息三次不變，部分主要數據的預測則有所上調。其中今年經濟增長預測由1.4%大幅上調至2.1%，明年及後年預測均上調至2%；失業率今年年底預料為4%，低於12月時估計的4.1%。雖然今年底個人消費開支（PCE）物價指數預料維持按年升2.4%，但核心通脹預測則由2.4%上調至2.6%。明後兩年的利率預測分別上調至3.9%及3.1%，長線利率預測（或被稱為中性利率）輕微上調至近2.6%（圖一），意味著未來的利率路徑會較之前估計為高。

即將啟動減慢「縮表」——今次議息會議一如預期開始討論把縮減聯儲局資產負債表的步伐減慢，避免流動性過份緊張。鮑威爾表示，減慢縮表會在不久將來開始，但這並不意味縮表會提早結束，而是希望確保市場順利過渡，避免重演上次縮表時出現的市場緊張情況。

圖一：聯儲局上調利率路徑



資料來源：彭博、大新銀行，2024年3月21日。

市場料最快6月減息——議息結果公布後，市場預計6月會議減息25基點的機會，由約六成升至八成半，而今年全年降息幅度或小於90基點，比起去年第四季市場估計今年最多減息逾150基點大幅收窄。

續後頁

- 聯儲局維持今年或將下調利率三次的預期，對近期通脹回升似乎並未感到特別憂慮
- 聯儲局擬短期內開始減慢「縮表」步伐
- 我們維持略為看好美國股市。龍頭科技股業績及估值偏高，或許是美股主要風險因素

美股再創歷史新高——聯儲局對近期通脹回升似乎並未感到特別憂慮，也未有放棄今年減息三次的看法，刺激標普500指數上漲0.9%至5,224點，再創歷史新高，納斯達克指數亦升逾1.2%。美國兩年期國庫券孳息率跌8基點至4.6%，十年期孳息率跌2基點至4.27%。美匯指數亦跟隨下跌0.4%至103.4，主要非美元貨幣中澳元兌美元表現最好，升0.8%；日本央行政策立場較預期寬鬆，日圓表現仍相對疲弱，昨日逆市跌0.3%。現貨金歷來首次突破每盎司2,200美元。

減息三次預期料已消化——我們認為，即使聯儲局未有對今年初通脹略為轉強表達憂慮，但局方上調了今年年底的通脹預期，或反映不會對通脹回落速度加快有太大期望；雖然近期不少經濟數據（包括製造業、服務業、消費等）都有略為轉弱跡象，但整體而言並非進入明顯減速的趨勢，而就算失業率回升至3.9%，新增職位、工資增長及新申領失業金人數等，都大致反映就業市場保持穩健，我們相信聯儲局短期內要「轉軌」加快放寬政策的機會甚低，同意目前主流的觀點，即最快6月開始減息，而全年減息次數估計為三次合共75基點。

股債短線表現料向好——我們維持略為看好美國股市。美國經濟基調短期內未必會有大幅轉弱，利率見頂，加上人工智能相關科技發展，在大型半導體股及社交媒體股業績表現強勁帶動下，有望繼續支持美股表現。龍頭科技股業績表現能否持續優於市場預期，以及估值偏高，或許是美股未來表現的主要風險因素。債券市場方面，投資者調整對主要央行減息時機的預期，短線或會影響存續期較長的債券表現。不過，以聯儲局為首的主要央行今年將開始減息的方向仍未有改變（日本除外），預料美國十年期債息大幅回升的機會已相對較低，或是吸引尋求固定收益的投資者鎖定對比過往較為高收益的時機，我們維持略為看好主權及投資級別企業債券。

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。