

投資熱點

2024年5月2日

大新銀行經濟研究及投資策略部

聯儲局稱降通脹欠進展 惟無意加息

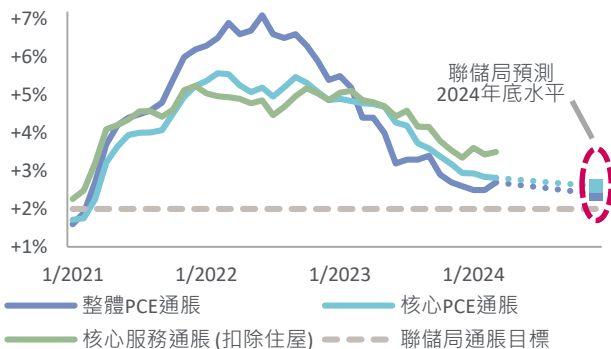
六度維持利率不變——聯儲局連續第六次會議暫停加息，聯邦基金利率目標仍為5.25%-5.5%的逾二十年高位，符合預期。議息聲明指出，在實現聯儲局2%通脹目標方面，近月欠缺進展。主席鮑威爾表示，可能需要更長時間才有足夠信心通脹回落至2%，但強調加息的機會不大，目前沒有足夠證據支持需要再收緊政策來控制通脹。

鮑威爾拒評減息機會——同時，鮑威爾亦未有評論今年減息的機會，指貨幣政策目前處於緊縮水平，需要更多時間發揮功用，何時減息要視乎數據。議息聲明又指出，實現就業和通脹目標的風險過去一年變得較為均衡。鮑威爾表示，隨著通脹過去一年有所回落，現時會更為重視實現充份就業的任務，又稱控制工資增長並非聯儲局的政策目標。

6月啟動減慢「縮表」——聯儲局宣布，6月起會減慢縮減資產負債表步伐，每月減持的國庫券規模由600億美元降至250億美元，但維持每月減持350億美元按揭擔保證券的步伐；若到期的按揭擔保證券高於此數額，會將多收回的本金投資於國庫券。鮑威爾強調，這項調整並不反映貨幣政策出現變化。

圖一：美國通脹回落遇阻力

PCE通脹(按年)



資料來源：彭博、大新銀行，2024年5月2日。「PCE」指美國個人消費開支。

市場料9月或11月首次減息——議息結果公布前，投資者一度擔心聯儲局或會考慮再度加息以避免通脹反彈，美國兩年期國庫券孳息率周二（議息會議首日）升至5.04%，是去年11月以來首次重上5%水平收市，美匯指數升至106.2，加上日圓回落，拖累多隻主要貨幣回吐。鮑威爾在議息會議後澄清暫時無意加息，美國兩年期國庫券孳息率回落7基點至4.96%，十年期孳息率跌5基點至4.63%，美匯指數回落0.4%至105.8。標普500指數一度反彈1.2%，但在晶片及能源股拖累下倒跌0.3%。利率期貨顯示，投資者估計有逾六成機會在9月會議首次減息，11月會議或之前減息機會超過九成。

美國通脹回落遇阻力——我們認為，美國服務業通脹高企，是整體通脹降溫遇到阻力的主要原因（圖一）。美國3月份整個人消費開支物價指數（PCE）按年升2.7%，較前一個月回升0.2個百分點，核心通脹則

- 聯儲局維利率不變，稱近月通脹回落欠進展，但加息機會不大
- 聯儲局6月起減持國庫券規模由每月600億美元減至250億美元
- 美國股債短線表現或較反覆，我們維持略為看好美股，下調主權及投資級別企業債券至中性

續後頁

維持在2.8%，其中核心服務通脹（扣除住屋開支）仍高達3.5%，是阻礙通脹回落的主要因素之一。其他通脹指標（包括勞工成本、供應管理協會製造業指數的支付價格分類指數、以至密歇根大學消費信心指數的通脹預期調查等）亦顯示未來通脹有調頭回升的憂慮，妨礙了聯儲局原本考慮今年減息三次的打算。我們不排除聯儲局在6月份會議會再度上調今年通脹及利率的預測。若4、5月份的就業市場沒有明顯轉差（例如失業率沒有升至明顯高於4%），聯儲局的確有空間將今年的減息次數減至一次。

股債短線或反覆——我們維持略為看好美國股市。美國龍頭科技股份近期表現較為反覆，加上憂慮美國押後減息，拖累整體股市表現，美股4月回落4.1%，是六個月以來首度向下。不過，人工智能相關科技發展，中線有望繼續支持美股表現。債券市場方面，投資者進一步調整對主要央行減息時機的預期，短線或會影響債券表現，我們暫時下調主權及投資級別企債券觀點至中性。不過，聯儲局減慢縮表步伐，有助於避免美國國庫券孳息率加快上揚。與此同時，以聯儲局首的主要央行今年仍有望減息（日本除外），若債息短線再度上揚，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。

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任何預測。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。