

投資熱點

2023年12月14日

大新銀行經濟研究及投資策略部

聯儲局明年或減息三次

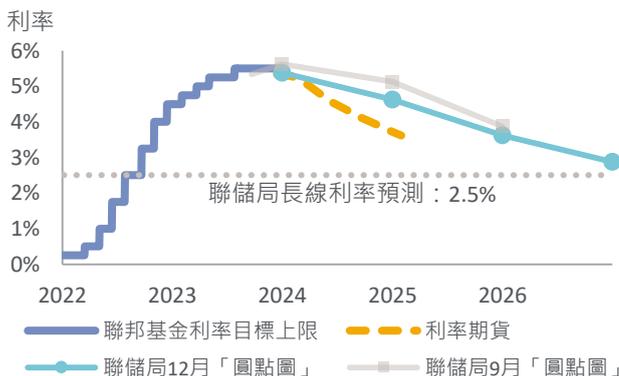
利率第三度維持不變——聯儲局一如預期連續第三次會議暫停加息，聯邦基金利率目標仍為5.25%-5.5%的廿二年高位。跟隨議息聲明發表的最新預測顯示，明年底的利率會較目前低75基點（相當於三次減息25基點），是至今聯儲局準備結束加息周期的最明確表態；而2025年聯儲局更可能減息100基點（圖一）。

鮑威爾證實有討論減息——與上次議息聲明比較，對於是否會有更多政策收緊，最新措辭變得較為不確定。聯儲局主席鮑威爾在記者會表示，議息委員在本次會議上討論過減息，但也不排除如果必要會再次加息；又指就業市場已變得較為平衡，工資增長已有所放緩，但仍稍高於符合2%通脹目標的水平，強調抗通脹之戰仍未結束。

經濟有望避過衰退——議息聲明指出，美國經濟活動增長較第三季的強勁步伐有所放慢，通脹過去一年有所放緩，但仍然高企。聯儲局委員略為調低明年經濟增長預測0.1個百分點至1.4%，失業率預測沒有大變化，通脹也略為低於之前估計，但預料要到2026年才會真正降至聯儲局2%的目標水平（圖二），整體而言反映委員相信經濟可望軟著陸，不至於出現衰退。

- 聯儲局或已結束加息，明年可能減息75基點
- 憧憬最快明年3月減息，刺激美股挑戰高位
- 我們認為聯儲局的減息時機仍有變數，但股債短線料續向好

圖一：聯儲局調低利率預測



圖二：聯儲局預測經濟可望避過衰退

	2023	2024	2025	2026	長線
經濟增長	2.6% (2.1%)	1.4% (1.5%)	1.8% (1.8%)	1.9% (1.8%)	1.8% (1.8%)
失業率	3.8% (3.8%)	4.1% (4.1%)	4.1% (4.1%)	4.1% (4.0%)	4.1% (4.0%)
整體通脹	2.8% (3.3%)	2.4% (2.5%)	2.1% (2.2%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
核心通脹	3.2% (3.7%)	2.4% (2.6%)	2.2% (2.3%)	2.0% (2.0%)	

資料來源：美國聯邦儲備局、彭博、大新銀行，2023年12月14日。圖二之「整體通脹」指個人消費開支物價平減指數按年變動，「核心通脹」指扣除食品及能源之個人消費開支物價平減指數按年變動；括弧內之數字為9月份預測。

委員對利率前景意見分歧——儘管議息委員提交的預測中位數顯示，聯邦基金利率明年或下調75基點，但各委員提交的利率預測分歧極大，十九人中有八人估計減幅少於75基點，五人預計多於75基點。部分委員在本周公布通脹數據後，調整其利率預測。

美股挑戰歷史高位——市場猜測聯儲局最快可能明年3月便會第一次減息，刺激美股上漲，標普500指數升穿4,700點，道瓊斯指數創歷史新高，納斯達克指數今年累計升逾50%。亞太股市普遍向好，港股開市升逾1%，但日圓走強則拖累日股回落。對政策利率較為敏感的美國兩年期國庫券孳息率，下挫30基點至4.43%，創六個月新低，十年期孳息率一度失守4%。美匯指數急跌1%至102.9，現貨金重上每盎司2,000美元關口。

續後頁

是否3月減息仍有變數——目前美國經濟基調仍然保持穩健，通脹穩步回落，若美國經濟成功軟著陸，聯儲局可能明年開始減息，料將利好環球資產市場表現。不過，若果因為美國經濟突然失速，或通脹未能加快回落，因而導致聯儲局要加快或押後減息，市場均可能視為壞消息，而導致資產市場波動。我們對於聯儲局是否如市場預期，最快明年3月開始減息，還未有十足信心，尚要視乎失業率、通脹以至金融環境等因素未來一兩個月的走向，方會較明朗化。

股債短線表現料向好——我們維持略為看好美國股市。美股在大比重的龍頭科技企業帶領下，在2023年表現強勁，而其他板塊則相對乏善足陳，反映大部分企業在利率急升的情況之下面臨不少挑戰。不過，美國經濟基調短期內未必會有大幅轉弱，利率有望見頂，加上人工智能相關科技發展，有望繼續支持美股表現，其他主要股市也可望受惠。債券市場方面，預料債息大幅回升的機會已相對較低，或吸引部分資金從貨幣市場資產重投固定收益。實際利率反覆回落，加上美元有所轉弱，我們對金價的看法也變得較為正面。

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。