

## 美联储鸽派转向提振金融市场表现

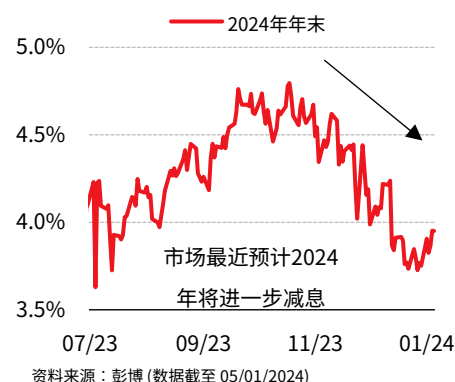


- 美联储点阵图上调 2024 年减息预测中位数至 75 个基点，但数名美联储官员发言为 3 月的减息预期降温。
- 个人消费开支物价指数进一步放缓显示美联储对抗通胀具一定进展，惟劳工市场仍较稳健。
- 美联储的鸽派转向提振投资者的乐观情绪，推动美国股市个别指数在 2023 年 12 月升至历史新高。

### 美联储点阵图 2024 年减息中位数预测为 75 个基点

**美联储货币政策取态渐趋鸽派。**2023 年 12 月议息会议上，联邦公开市场委员会成员一致投票决定把联邦基金利率维持在 5.25-5.50% 不变。同时，美联储公开市场委员会成员的最新预测亦较 9 月作出了多项修订。通胀方面，2024 年核心个人消费开支物价指数的中位数预测从 2.6% 下调至 2.4%，2025 年预测亦从 2.3% 下调至 2.2%，显示通胀放缓速度较原来预期为快。增长方面，2023 年经济增长的中位数预测从 2.1% 大幅上调至 2.6%，2024 年则从 1.5% 下调至 1.4%。在这宏观背景下，其委员会们对 2024 年底联邦基金利率的中位数预测从 5.1% 下调至 4.6%，预示 2024 年可能减息 75 个基点，较 9 月时预测减息 50 个基点为高。此外，公开市场委员会 19 名成员中，有 16 人预计 2024 年减息至少 50 个基点，较 9 月时只有 3 名成员明显为高。在议息会后记者会上，美联储主席鲍威尔表示，委员们于会议曾讨论减息，其货币政策渐趋鸽派或超出市场预期。展望未来，美国通胀放缓势头将会是 2024 年美联储决定减息步伐的重要考虑因素。

美国政策利率预期



**数名美联储官员发言为 3 月的减息预期降温。**在 2023 年 12 月议息会议后，市场对美联储最早于 2024 年 3 月开始减息的预期曾一度急升。然而，数名美联储官员公开发言为有关预期降温，例如：纽约联储行长形容讨论 3 月减息「为时过早」，亚特兰大联储行长亦表示，现时没有紧迫性撤出紧缩性货币政策。另外，12 月会议纪录显示，美联储委员普遍认为经济前景存在高度不确定性，反映未来利率走势仍尚未明朗。上述言论或会导致市场对利率预期呈大幅波动。截至 2024 年 1 月初，利率期货显示 2024 年 3 月减息的机会率约为 60%。总体而言，我们预期美联储或会于 2024 年年中开始减息。

**个人消费开支物价指数进一步回落显示美联储对抗通胀取得进展。**作为美联储偏好的通胀指标，个人消费开支物价指数持续呈放缓趋势。2023 年 11 月整体和核心个人消费开支物价指数按年增长分别从 10 月 2.9% 减慢至 2.6% 和从 3.4% 回落至 3.2%。按月方面，2023 年 11 月整体和核心个人消费开支物价指数则分别为下跌 0.1% 和上升 0.1%。上述数据均低于市场预期。在个人消费开支组成部分中，商品价格按月下跌 0.7%，服务价格则按月上升 0.2%，反映商品通胀回落幅度较大。展望未来，紧缩货币政策和经济增长放缓将进一步纾缓美国的通胀压力。

**劳工市场仍较稳健。**2023 年 12 月劳工市场报告显示，就业增长稳健，工资增长维持较快。12 月非农就业职位增加 21.6 万个，高于市场预期，但 11 月的数字则有所下调。与此同时，平均时薪按月增长 0.4%（按年增长 4.1%），高于市场预期。然而，失业率保持在 3.7% 不变，主要是受住户调查中就业和劳工人口一同下跌所致。尽管 2023 年下半年以来劳工市场正逐步放缓，但总体维持稳健，未来通胀走势仍存在一定上升风险。

## 减息预期提振市场情绪

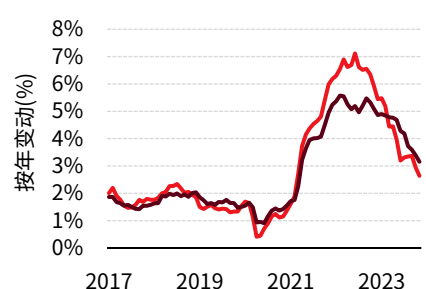
**美联储渐转鸽派立场促使市场乐观情绪进一步升温。**2023 年 12 月，在美联储渐转鸽派立场的提振下，标准普尔 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业平均指数分别上涨 4.4%、5.5% 和 4.8%，其中道琼斯工业平均指数更创下历史新高。另外，截至 2023 年 12 月底，10 年期美国国债孳息率按月大幅回落 49 个基点至 3.84%。美国国债孳息率大幅回落主要反映市场预期美国减息的速度将较原来预期快。市场风险偏好和减息预期一同增强亦推动美元走软，2023 年 12 月底美元指数收于 103.497 附近，按月下跌 3.0%。

**10年期美国国债孳息率**



资料来源：彭博（数据截至 05/01/2024）

**美国个人消费开支物价指数**



资料来源：彭博（数据截至 31/12/2023）

**美国股市指数**



资料来源：彭博（数据截至 31/12/2023）

### 免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日为日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。