

「衰退」将取代「加息」作为未来投资主题

美联储主席鲍威尔一宣布加息 25 基点，并修正位图及经济预测以反映美联储对后市的观点。最新联邦利率为 5%，而位图显示年内目标利率中位数维持在 5.1% 不变，暗示 5 月或 6 月再加息 1 次 25 基点后，相信本次加息周期好大可能在上半年完结，符合市场预期。细读委员投票数目，18 票中有 10 票支持不变，只有 1 票减息 25 点子，加息者有 7 票。结果反映委员对通胀的关注较近期银行危机更高，理顺委员们投票取态有利市场对后市利率走势的预测及其资金调配。最重要是主席鲍威尔明确表示年内看不到减息的条件，暗示有信心控制危机，市场接受与否只是另一回事。

经济预测变化不大，核心 PCE 设定为 3.6%，较今天 4.7% 为低但与上季预测相若，反映年内不会达到 2% 通胀目标，响应维持高利率的观点。较重要是实质 GDP 按年增长由上季 0.5% 轻微下调至 0.4%，暗示明白银行危机会影响经济，但程度是轻微的，而非市场预期崩溃或深度衰退。最新实质 GDP 按年增长为 0.9%，0.4% 预测暗示美联储维持早前经济「软着陆」不变。

对银行危机评论，主席鲍威尔表示会以不同工具去处理通胀及银行危机，暗示不应再憧憬因危机而减息。早前推出银行定期融资计划(BTFP)已为中小型银行提供流动性，目标为本地注入资金而非透过减息而影响全面经济。虽然他表示观察到 BTFP 已推升其资产负债表(由 8.3 推升至 8.6 万亿美元)，有违「缩表」原则，但他无为此多加解释。笔者预期提升流动性或多或少会流到实体经济，未来通胀反弹机会偏高，即加息步伐没有条件停止，憧憬 5 月利率见顶存在隐忧，但对整体投资市场影响不大。

美股 3 大指数当日下跌 2% 以内只是计入加息 25 基点因素，不难理解银行及房地产板块跌幅较大，但整体反应实属正常。反而国债孳息率变化较有启示，2 年期比 10 年期跌幅较高，息差收窄至约 40 基点，较月初曾高见 100 点子明显下跌。符合笔者早前预测，在加息周期末及衰退出现前，曲线将由倒挂转趋正常化，亦提供较股市更清晰的投资策略。

综合上述分析，预期未来投资主题将由「加息」转到「衰退」，「防守为先」仍是未来策略主轴。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件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，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据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。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件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，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，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，本文件内的数据之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、传播或商业开发。