

美联储下修点阵图后的资产走势预测

上周提醒投资者美联储点阵图修正的影响远超减息 25 基点。语音未落，美股便出现急挫。

美联储一如预期下调利率 25 基点至 4.50%，主席鲍威尔表示进一步下调将取决于能否降低顽固且偏高的通胀，同时预期即将上任的特朗普政府或为经济前景增添不确定性。言下之意，明年经济因特朗普而存在隐忧，但其经济预测，例如 GDP 为 2.1% 及失业率为 4.3%，未见有明显修正。更令人费解的是，最新点阵图中下调明年减息次数由 4 次降至 2 次，但核心 PCE 预测反而由今年 2.8 下降至 2.5%，亦未见与上季有大幅改变。理应有利减息，但行动上却背道而驰。对主席鲍威尔的辞词造詣已司空见惯，但矛盾式决议又不断忽悠市场的操作，强调只会削弱美联储的公信力。特朗普就任后主席一职能否维持仍存变量，但当下一早被市场唾弃。

美元兑其他货币上涨至两年来高位，目前美国经济实力远胜欧元区，预期欧央行未来降息步伐大于美国，或使欧元积弱，支持美元处于偏高水平。美汇指数阻力位料是 108.70 至 109.30 水平。

多次强调标普 500 指数的预测市盈率维持在 25 倍以上，与过去 5 年的统计数据相比实属偏高。是次调整是不可避免且合理现象。根据明年第 1 季每股盈利增长预测约 11.1%，以及 1 年和 3 年期预测市盈率约 22.9 及 20.4 倍计算，标普 500 指数的目标水平应为 5,420 点。与 12 月 17 日收市价的 6,050 点相比，意味潜在跌幅约 10%。注意风投资金短期内有可能进一步调整头寸，并为大市带来下一波调整。预期美股调整后重拾升势。

债市方面，预测未来利率走势将与 1995 年的减息周期相似。当时虽然 GDP 按季起伏，但 CPI 偏向稳定，基本上没有急需改变利率。当时美联储保守地减息 3 次后，便维持利率不变约 14 个月。参考当时首年各主要债券指数表现，表现最佳的是美元计价的新兴市场债券指数，表现最差的是全球国债指数。按月表现上最好和最差的是美国投资级别企业债券指数和全球国债指数。最后，基于美联储对

明年经济预测，明年第 1 季 10 年期美债收益率的预测范围将为 4.25 至 4.15%。同时 2 年期收益率将为 3.83 至 4.22%。

休假后明年再会。预祝圣诞快乐，新年进步！

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，投资产品之价格可升亦可跌，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。

本档是东亚银行的财产，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。