

点阵图修正较减息影响更大

过去两周分享了大选后按时段的投资操作，本周将分析明年 1 月 20 日就职典礼前的市场走势预测。

今年市场最后一个大型焦点，相信是本周美联储举行今年最后一次议息会议。利率期货预示再减 25 基点的机率超过 9 成，加上近日失业率回升至 4.2% 及核心 CPI 符合预期，仿佛为再次减息开了绿灯。可是，更值得关注的反而是按季点阵图修正及对明年利率走势的预测。

参考 6 及 9 月的点阵图对明年利率的观点，数据显示 6 月份最多委员投票的是 4.125%，9 月则同票数于 3.125 与 3.375%。反映 9 月时委员会预测明年减息幅度应该扩大，较 6 月预测最多需减多 100 基点。如此进取的预测相信是响应当时经济数据出现波动，尤其失业率持续上升。今天通胀及失业率初见稳定。未言经济繁荣，亦未见大幅波动。加上特朗普回朝在即，如何在点阵图上落墨，对未来全球资产走势非常重要，毕竟利率是计算价格之本。

假设 12 月再减 25 基点，即联邦利率上限将降至 4.5%，并以 9 月最高预测 3.375% 计算，明年将减息 100 至 125 基点，每 25 基点计算即共减息 4 至 5 次。但利率期货预计明年将最多减息 3 次，共 75 基点。如果美联储依随期货市场作修正，前后再差共 50 基点，本公司模型对美国 10 年期债息的预测将由约 3.8 上修至约 4.0%。虽然以今天近 4.3% 起步，未来至少在明年第 1 季，投资美国国债市场仍有盈利空间，但上升幅度料将明显收窄。短息如两年期收益率亦上修至约 3.5%，与今天近 4.1% 比较，盈利空间将较长息为大，因此维持短存续期债券组合操作为佳。

对美股亦有可能造成一点压力。今年下半年以进取式减息吸引资金流入派息或价值型股份，例如公用股等。引述上文分析，如下周美联储上修明年利率目标，料将继续冷却「减息利好美股」的市场情绪，不利短期走势。加上在今天估值偏高的环境，任何不如意或逊于市场预期都可成为高位回套的借口，投资者应多加注意。

传统上 12 月投资行业都为粉饰窗櫺而努力，因此短期内大幅调整的机率仍然偏低。但难言明年 1 月，当特朗普正式上任与「1 月效应」互动，预期由峰值调查约 10%亦属健康和合理。

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，应仔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。