

美聯儲修正點陣圖較減息之影響更大

今年市場最後一個大型焦點，相信是 12 月 18 日的美聯儲今年最後一次議息會議。9 月份點陣圖反映應再減多 1 次 25 基點，利率期貨預示再次減息機率超過 9 成，加上近日失業率回升至 4.2%，及核心 CPI 符合預期，如此種種都為再次減息 25 基點開了綠燈。

減息並無懸念，筆者關注是點陣圖的修正對明年利率走勢預測的影響。參考 6 及 9 月的點陣圖對明年利率的觀點，資料顯示 6 月份最多委員投票的是 4.125%，9 月則同票數於 3.125 與 3.375%。反映 9 月時委員會預測明年減息幅度應該擴大，較 6 月預測最多需減多 100 基點。如此進取的預測相信是回應當時經濟資料出現波動，尤其失業率持續上升。今天通脹及失業率初見穩定，雖然未言優質，但經濟未見大幅波動。加上「特朗普效應」在即，12 月如何在點陣圖上落墨，對未來全球資產之影響實在非常重要，畢竟利率是資產價格之本。

假設 12 月再減 25 基點，即聯邦利率上限將降至 4.5%，並以 9 月最高預測 3.375% 計算，明年將減息 100 至 125 基點，每 25 基點計算即共減息 4 至 5 次。但利率期貨預計明年將最多減息 3 次，共 75 基點。如果美聯儲依隨期貨市場作修正，前後再差共 50 基點，本公司模型對美國 10 年期債息的預測將由約 3.8 上修至約 4.0%。雖然以今天近 4.3% 起步，未來至少在明年第 1 季，投資美國國債市場仍有盈利空間，但上升幅度料將明顯收窄。短息如兩年期收益率亦上修至約 3.5%，與今天近 4.1% 比較，盈利空間將較長息為大，因此維持短存續期債券組合操作為佳。

對美股亦有可能造成一點壓力。今年下半年以進取式減息吸引資金流入派息或價值型股份，例如公用股等。引述上文分析，如下周美聯儲上修明年利率目標，料將繼續冷卻「減息利好美股」的市場情緒，不利短期走勢。加上在今天價值偏高的環境，任何不如意或遜於市場預期都可成為高位回套的藉口，投資者應多加注意。

傳統上 12 月投資行業都為粉飾窗櫺而努力，因此短期內大幅調整的機率仍然偏低。但難言明年 1 月，當特朗普正式上任與「1 月效應」互動，預期由峰值回調約 10%亦屬健康和合理。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編制，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此檔中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本檔所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本檔內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及瞭解有關投資產品之銷售檔及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非仲介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本檔是東亞銀行的財產，受適用的相關智慧財產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本檔內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。