

## 美聯儲下修點陣圖後的資產走勢預測

美聯儲一如預期下調利率 25 基點至 4.50%，主席鮑威爾表示進一步下調將取決於能否降低頑固且偏高的通脹，同時預期即將上任的特朗普政府或為經濟前景增添不確定性。言下之意，明年經濟因特朗普而存在隱憂，但其經濟預測，例如 GDP 為 2.1% 及失業率為 4.3%，未見有明顯修正。更令人費解的是，最新點陣圖中下調明年減息次數由 4 次降至 2 次，但核心 PCE 預測反而由今年 2.8 下降至 2.5%，亦未見與上季有大幅改變。理應有利減息，但行動上卻背道而馳。對主席鮑威爾的辭詞造詣已司空見慣，但矛盾式決議又不斷忽悠市場的操作，強調只會削弱美聯儲的公信力。特朗普就任後主席一職能否維持仍存變數，但當下一早被市場唾棄。

美元兌其他貨幣上漲至兩年來高位，目前美國經濟實力遠勝歐元區，預期歐央行未來降息步伐大於美國，或使歐元積弱，支持美元處於偏高水平。美匯指數阻力位料是 108.70 至 109.30 水平。

多次強調標普 500 指數的預測市盈率維持在 25 倍以上，與過去 5 年的統計數據相比實屬偏高。是次調整是不可避免且合理的現象。根據明年第 1 季每股盈利增長預測約 11.1%，以及 1 年和 3 年期預測市盈率約 22.9 及 20.4 倍計算，標普 500 指數的目標水平應為 5,420 點。與 12 月 17 日收市價的 6,050 點相比，意味潛在跌幅約 10%。注意風投資金短期內有可能進一步調整頭寸，並為大市帶來下一波調整。預期美股調整後將重拾升勢。

債市方面，預測未來利率走勢將與 1995 年的減息周期相似。當時雖然 GDP 按季起伏，但 CPI 偏向穩定，基本上沒有急需改變利率。當時美聯儲保守地減息 3 次後，便維持利率不變約 14 個月。參考當時首年各主要債券指數表現，表現最佳的是美元計價的新興市場債券指數，表現最差的是全球國債指數。按月表現上最好和最差的是美國投資級別企業債券指數和全球國債指數。最後，基於美聯儲對明年經濟預測，明年第 1 季 10 年期美債收益率的預測範圍將為 4.25 至 4.15%。同時 2 年期收益率將為 3.83 至 4.22%。

休假後明年再會。預祝聖誕快樂，新年進步！

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。