

# 投資熱點

2024年2月1日

大新銀行經濟研究及投資策略部

## 聯儲局預料3月不會減息

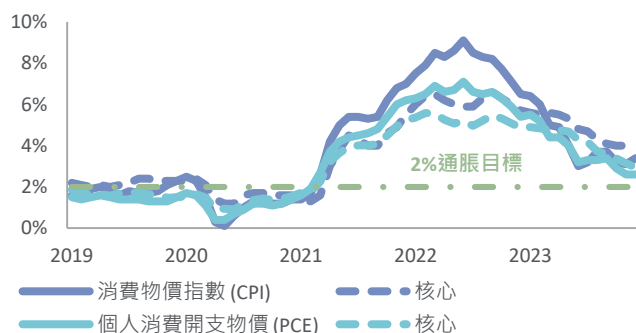
利率第四度維持不變——聯儲局一如預期連續第四次會議暫停加息，聯邦基金利率目標仍為5.25%-5.5%的廿三年高位。議息聲明重申過去一年通脹有所緩和，但仍處於高位，而經濟活動一直在穩步擴張，就業和通脹目標趨向更為平衡，表明在更有信心確信通脹接近2%之前預計不會減息，同時亦刪去了有機會進一步收緊政策的措辭。

鮑威爾認為3月減息機會不大——聯儲局主席鮑威爾在記者會表示，他認為這次加息周期的利率已達頂峰，今年某個時間點開始減息是合適的，但3月減息的機會不大，並反覆表示，希望見到更多數據，確認近期良好的通脹維持下行，再決定減息。不過他沒有指明正在注視哪些數據；聯儲局亦準備好如有需要會利率維持現水平更長時間，並指出過早減息可能產生的風險。

議息會議或將討論減慢「縮表」——聯儲局展開縮減資產負債表已經一年半，每月不再重新投資到期的600億美元國庫券及350億美元機構債券，但措施導致銀行存放於聯儲局的儲備減少，引發金融體系流動性日趨緊張的憂慮。鮑威爾表示，已接近要討論縮表速度的時候，計劃3月會議將深入討論資產負債表問題。

### 圖一：美國通脹未降至聯儲局目標

通脹(按年)



資料來源：彭博、大新銀行，2024年2月1日。

市場料3月減息機會下降——鮑威爾表示無意在3月減息後，利率期貨顯示聯儲局3月減息機會率降至約35%，低於本周初議息會議舉行前的接近50%。

美股創今年來最大跌幅——憧憬聯儲局3月減息的機會可能落空，拖累美股下挫1.6%，創去年9月以來最大跌幅；納斯達克指數更跌2.2%。美國有地區性銀行因信貸前景惡化而出現虧損及減少派息，再度觸發市場緊張氣氛，避險情緒帶動美國十年期國庫券孳息率回吐近11基點至3.92%，創近一個月新低，連跌三日，兩年期孳息率更跌近13基點。不過減息機會降溫，則支持美匯指數止跌回升，收市跌近0.1%報103.3。

料第二季首次減息——我們認為，在服務業通脹帶動下，消費物價指數仍保持在3%以上，核心個人消費開支通脹在12月降至2.9%後（圖一），會否在未來兩三個月進一步回落，對判斷聯儲局的減息時機

續後頁

- 聯儲局指利率已見頂，惟3月減息機會低
- 減息預期降溫，拖累美股下挫
- 我們認為聯儲局最快第二季首度調頭減息

至關重要。美國經濟第四季年率化按季增長3.3%，遠高於預期的2%，近期就業數據並沒有明顯轉弱，消費信心回升，有助抵銷工業相對疲弱的影響，整體經濟活動保持穩健，也減低了聯儲局短期內減息的需要。我們預期聯儲局最快在5月或6月首度調頭減息，全年減息三至四次，合共75至100基點。

**股債短線表現料向好**——我們維持略為看好美國股市。美國經濟基調短期內未必會有大幅轉弱，利率見頂，加上人工智能相關科技發展，在重磅龍頭科技企業帶領下，有望繼續支持美股表現，其他主要股市也可望受惠。聯儲局3月減息預期降溫，對美股估值只會帶來短線影響，關鍵是業績能否符合市場樂觀的預期。債券市場方面，預料債息大幅回升的機會已相對較低，或吸引部分資金從貨幣市場資產重投固定收益，我們維持略為看好主權及投資級別企業債券。

---

## 大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康  
高級市場策略師

莫靄欣  
市場策略師

---

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。