

投資熱點

2024年12月19日

大新銀行經濟研究及投資策略部

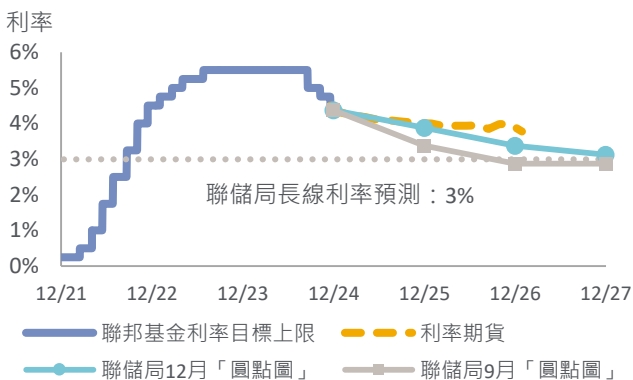
聯儲明年或僅減息兩次 美股回調

聯儲局第三度減息——聯儲局議息會議以11票對1票，通過減息25基點，聯邦基金利率目標區間降至4.25-4.5%，自9月開始減息以來，累計下調利率幅度達1%。不過，最新的「圓點圖 (dot plot)」預測展望，顯示大部分議息委員估計明年僅將減息50基點，意味著可能只會減息兩次，較9月時預計的減息四次大幅收緊 (圖一)，長線利率預測由接近2.9%上調至3%。議息委員亦估計，通脹或要到2027年底方會回落至2%目標水平，較9月時的估計延遲一年。

鮑威爾稱抗通脹須有更多進展——聯儲局主席鮑威爾表示，累計減息1%後，貨幣政策的限制性明顯削弱，未來考慮進一步調整利率時可以更加謹慎；而雖然聯儲局仍處於減息的軌道，不過在進一步減息時需要看到抗通脹取得更多進展。他又表示，部分委員已經開始考慮美國總統當選人特朗普提高關稅的潛在影響，但他認為現時對實際政策一無所知，現在下任何結論都為時過早。

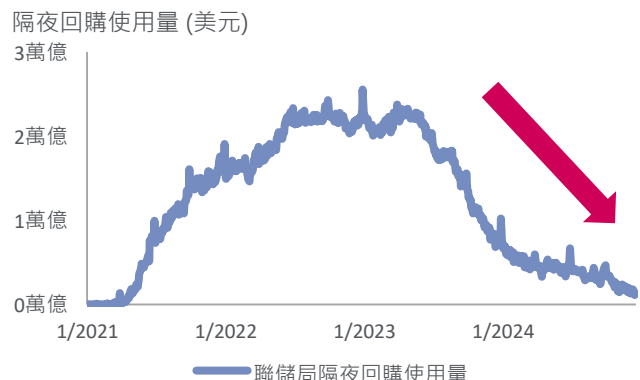
- 聯儲局減息25基點，自9月以來累計減息1%
- 圓點圖預測明年或僅減50基點，較9月預計的約100基點大幅收緊
- 我們料美債息或高企一段時間，美股中線或續跑贏整體成熟市場

圖一：聯儲局收緊明年減息預期



資料來源：彭博、大新銀行，2024年12月18日。

圖二：隔夜逆回購工具使用量大減



下調逆回購工具利率——除了聯邦基金利率，聯儲局亦將隔夜逆回購協議工具利率下調5基點，與聯邦基金利率目標下限4.25%看齊，是2021年以來首次。在加息周期展開前，聯儲局先行上調這項利率至高於聯邦基金利率目標下限以上5基點，以吸引貨幣市場投資者將過剩資金存放於此項工具。此項工具的使用額在2022年底一度升至2.55萬億美元 (圖二)，是外界衡量金融體系流動性過剩程度的指標，至目前的使用量僅降至約1,320億美元。隨著聯儲局縮減資產負債表，這項工具的使用量大幅縮減，外界擔心金融體系的流動性可能漸趨緊張。

美股回落3%——聯儲局「鷹派減息」，拖累美股下挫近3%，是2001年以來聯儲局議息日的最大跌幅，道瓊斯指數更連跌十個交易日，是1974年以來最長跌浪。美國兩年期及十年期國庫券孳息率均升約11基點至4.35%和4.51%，十年期孳息率升至5月以來新高。美匯指數上漲1%至108，創逾兩年新高，澳元和紐元兌美元均挫逾2%，減息預期略為降溫的英鎊僅跌0.4%。現貨金亦回落2.3%，失守每盎司2,600美元。

續後頁

債息或高企一段時間——聯儲局上調利率預測，加上特朗普的關稅措施和擴張性的經濟政策對美國通脹帶來更不明朗因素，或進一步增添聯儲局減息路徑的變數，美國國庫券孳息率可能仍會持續高企一段時間，中短線料限制主權及投資級別企業債券的表現，債券投資者宜注意短線波動。另一方面，美元走勢則可能受惠，非美元貨幣中，日圓明年有加息壓力，抗跌力或較強，相反歐元、瑞郎和紐元等有機會較大幅度減息的貨幣，表現料較為落後。同時，美股估值偏高，市場調整利率預期之際或會先行鎖定部分股票利潤，但龍頭科技企業近期業績表現保持正面，仍有望繼續帶動投資氣氛，因此我們預料美股中線或可繼續跑贏整體成熟市場。行業方面，資訊科技、非必需消費及電訊行業中長線或較能受惠人工智能科技發展及使用普及；而利率降速放慢，或有利金融行業的淨利息收入。此外，特朗普的美國優先及對外關稅政策將增添主要貿易夥伴的經濟不明朗性，我們對美國以外的主要股市（包括歐洲和中國）看法較為審慎。

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。