

投資事件

聯儲局為減息鋪路

於6月的議息會議上，聯邦儲備局（聯儲局）將聯邦基金利率的目標範圍維持在2.25-2.50%不變

聯儲局就其預測作出一些重要調整，包括向下修訂通脹及利率展望

不明朗因素增加及通脹壓力低迷，意味聯儲局較為傾向減息

我們的觀點

我們對資產類別的觀點並無改變。按照成熟市場政府債券的潛在經風險調整回報，我們繼續在環球多元資產組合中對這個資產類別持偏低比重

聯儲局維持政策不變

美國聯邦儲備局（聯儲局）於6月的議息會議上，將聯邦基金利率的目標範圍維持在2.25-2.50%不變；市場之前估計有20%至25%機會減息。十名有投票權的與會成員之中，有一名成員投票贊成即時減息25個基點。資產負債表的政策亦維持不變。

預測及聲明轉趨鴿派

聯儲局就其預測作出一些重要調整（表1）。2020年的中位數增長預測輕微向上修訂，2019至2021年的失業率則有所下調。然而，主要轉變在於通脹預測及聯邦公開市場委員會成員對利率的預期。這些轉變反映政策前景轉趨鴿派。

- 2019及2020年的整體及核心通脹向下修訂至2%以下。
- 17名成員之中，有7名預期今年內聯邦基金利率會下降50個基點，有一名則預期會下降25個基點（於上一次會議，並無任何官員預期本年內將會減息）。大部分官員預期於2020年底前聯邦基金利率將會下調，中位數預測如今顯示於2020年會減息25個基點（3月的預測為2020年會加息一次）。
- 長線聯邦基金利率下調30個基點至2.50%，意味目前的政策利率水平並非如早前認為的寬鬆。

然而，有一點值得注意，聯邦基金利率的中位數預測顯示利率將於2021年底前回升，這意味雖然聯儲局目前願意因應通脹可能長時間維持在目標以下水平或經濟增長可能出乎意料地轉弱而作出若干「保險」性質的減息，但這並非寬鬆週期展開的訊息。

表1：聯邦公開市場委員會中位數經濟預測

	2019年	2020年	2021年	長線
國內生產總值(按年%)	2.1	2.0	1.8	1.9
3月	2.1	1.9	1.8	1.9
失業率(%)	3.6	3.7	3.8	4.2
3月	3.7	3.8	3.9	4.3
核心個人消費開支通脹(%)	1.8	1.9	2.0	-
3月	2.0	2.0	2.0	-
聯邦基金利率(%)	2.4	2.1	2.4	2.5
3月	2.4	2.6	2.6	2.8

資料來源：美國聯邦儲備局

聯儲局亦就其聲明作出多項轉變，以解釋其預測轉趨鴿派。聯儲局如今指商業投資「疲軟」，並運用較直接的措辭形容市場通脹預期下降。

然而，最新聲明的關鍵字眼是經濟前景的不明朗因素「增加」及「考慮到這些不明朗因素及通脹壓力低迷，委員會將密切觀察日後數據對經濟前景的影響，並會採取適當行動維持經濟擴張」。

聲明刪除了聯儲局會於釐定合適聯邦基金利率水平時「保持耐性」的原有字眼。我們認為，以上轉變反映聯儲局如今傾向減息。

投資啟示

鑑於潛在回報偏低，我們依然維持多元資產組合中成熟市場政府債券的偏低比重。此外，儘管聯儲局有機會略為放寬政策，但我們認為市場對減息幅度的預期似乎過於進取。假若聯儲局對經濟前景的分析正確，市場利率預期將有空間掉頭向上。這很可能會拖累美國固定收益資產的表現。

目前的債券收益率水平意味股票估值依然相對吸引，亦符合我們傾向承擔風險的立場。聯儲局明顯願意放寬政策支持美國經濟增長（增長步伐仍然合理），亦支持我們維持對美國股票的偏高比重。



致客戶的重要資訊：

警告：本文件的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件內容審慎行事。如您對本文件的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

本文件由香港上海滙豐銀行有限公司（「本行」）在香港經營受管制業務期間發佈，可在其他可合法分發本文件的司法管轄區進行分發，並僅供收件人使用。本文件內容不得複製或進一步分發予任何人士或實體作任何用途，不論是全部或部分內容。本文件不得分發予美國、加拿大或澳洲，或任何其他分發本文件屬非法行為的司法管轄區。所有未經授權複製或使用本文件的行為均屬使用者的責任，並可能引致法律訴訟。

本文件沒有合約價值，並不是且不應被詮釋為進行任何投資買賣，或認購或參與任何服務的要約或要約招攬或建議。本行並沒有建議或招攬任何基於本文件的行動。

本文件內列明的資訊及 / 或表達的意見由滙豐環球投資管理有限公司提供。我們沒有義務向您發佈任何進一步的刊物或更新本文件的內容，該等內容或隨時變更，並不另行通知。該等內容僅表示作為一般資訊用途的一般市場資訊及 / 或評論，並不構成買賣投資項目的投資建議或推薦或回報保證。本行沒有參與有關資訊及意見的準備工作。本行對本文件內的資訊及 / 或意見之準確性及 / 或完整性不作任何擔保、申述或保證，亦不承擔任何責任，包括任何從相信為可靠但未有獨立進行驗證的來源取得之第三方資訊。任何情況下，本行或滙豐集團均不對任何與您使用本文件或依賴或使用或無法使用本文件內資訊相關的任何損害、損失或法律責任承擔任何責任，包括但不限於直接或間接、特殊、附帶、相應而生的損害、損失或法律責任。

如您持有滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合，本文件內的意見不一定代表目前投資組合的構成部分。滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合主要反映個別客戶的投資目標、風險喜好、投資年期及市場流動性。

本文件內含的資訊未有按您的個人情況審閱。請注意，此資訊並非用作協助作出法律、財政或其他諮詢問題的決定，亦不應作為任何投資或其他決定的依據。您應根據您的投資經驗、目標、財政資源及有關情況，仔細考慮所有投資觀點及投資產品是否合適。您可自行作出投資決定，但除非向您出售產品的中介人根據您的財政情況、投資經驗及投資目標，向您說明該產品適合您，否則不應投資於任何產品。您應細閱相關產品銷售文件了解詳情。

本文件內部分陳述可視為前瞻性陳述，提供目前對未來事件的預期或預測。有關前瞻性陳述並非未來表現或事件的擔保，並涉及風險及不穩定因素。該等陳述不代表任何一項投資，僅用作說明用途。客戶須注意，不能保證本文件內描述的經濟狀況會在未來維持不變。實際結果可能因多種因素而與有關前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。我們不保證該等前瞻性陳述內的期望將獲證實或能夠實現，警告您不要過份依賴有關陳述。我們沒有義務更新本文件內的前瞻性陳述，不論是基於新資訊、未來事件或其他原因，亦沒有義務更新實際結果與前瞻性陳述預期不同的原因。

投資涉及風險，必須注意投資的資本價值，且所得收益可升可跌，甚至變得毫無價值，投資者可能無法取回最初投資的金額。本文件內列出的過往表現並非未來表現的可靠指標，不應依賴任何此內的預測、預期及模擬作為未來結果的指標。有關過往表現的資料可能過時。有關最新資訊請聯絡您的客戶經理。

任何市場的投資均可能出現極大波動，並受多種因直接及間接因素造成不同幅度的突發波動影響。這些特徵可導致涉及有關市場的人士蒙受巨大損失。若提早撤回或終止投資，或無法取回投資全額。除一般投資風險外，國際投資可能涉及因貨幣價值出現不利波動、公認會計原則之差別或特定司法管轄區經濟或政治不穩而造成的資本損失風險。範圍狹窄的投資及較小規模的公司一般會出現較大波動。不能保證交易表現正面。新興市場的投資本質上涉及較高風險，可能較其他成熟市場固有的投資出現較大波動。新興市場的經濟大幅取決於國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他貿易國家實施或協商的保障措施不利影響。有關經濟亦一直並可能繼續受其貿易國的經濟情況不利影響。**互惠基金投資受市場風險影響，您應細閱所有計劃相關文件。**

版權所有 © 香港上海滙豐銀行有限公司 2019。保留一切權利。未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本刊物任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

由香港上海滙豐銀行有限公司刊發

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited

Exp. 20.12.2019