

聯儲局量寬按兵不動 暗示更有條件減買債 (Jul 29, 2021)

美國聯儲局對經濟前景的信心增強，向著啟動縮減量寬的目標取得進展。相信聯儲局在未來會披露更多減少買債的看法，我們維持聯儲局在今年底至明年初採取行動的看法。

事件背景

聯儲局公開市場委員會(FOMC)一致決定，維持聯邦基金目標利率區間於 0 至 0.25%。同時，保持每月購買 800 億美元美國國債，以及 400 億美元按揭抵押證券，並重申會直至就業最大化和物價穩定的目標，取得進一步實質性進展。超額存款準備金利率(IOER)、貼現利率和隔夜逆回購利率(ON RRP)亦都不變。

局方的聲明指出，經濟活動和就業市場繼續增強，連受疫情打擊最嚴重的行業都已經有改善，自 12 月設定縮減量寬門檻以來，美國經濟已經向著目標取得進展，並會在未來的會議上繼續評估。不過經濟仍未完全恢復，前景亦存在風險，將取決於疫情發展，主席鮑威爾指出，在縮減量寬前，就業市場仍有改善空間。對於通脹，局方認為很大程度是受到經濟重啟和疫苗接種進展的影響，但只屬暫時性。

市場對聯儲局加息的預期較一個月前升溫，芝加哥商品交易所的聯邦基金利率期貨顯示，聯儲局有超一半機會於明年 12 月加息。

投資策略簡評

聯儲局首次提出評估買債規模，指出距離開始減少買債走近一步，但局方對就業情況仍未滿意，會後聲明中未有明確指示出減少買債的日期，仍然維持傾向「鴿派」。而近期美國的經濟數據亦非一面倒向好，樓市及耐用品訂單似乎開始失去動力。

我們預計聯儲局在 8 月的 Jackson Hole 中央行年會，以及 9 月及 11 月的貨幣政策會議，會披露更多對減少買債的看法，最快會在 12 月作出減少買債的決定，甚至有機會延至明年初，才會作出相關決定。我們相信在聯儲局要在減少買債一段時間，或結束量寬後，才會開始加息，縱然市場對於聯儲局加息預期略有升溫，但預計聯儲局將會於 2023 年開始加息。

貨幣政策逐漸收緊，將會支持美元及美國國債孳息率，但過程將會較為緩慢，因經濟復蘇的樂觀情緒，或抵銷部分升勢。另外，聯儲局收緊貨幣政策或令美國股票市場波動性增加，但由於經濟改善推動企業盈利，所以即使股市因「收水」恐慌調整，仍無礙美股中期的升勢。

免責聲明

本文件經由中國建設銀行(亞洲)有限公司(「中國建行投資研究部」)刊發，惟僅供參考之用。本文件並不構成、亦無意作為、也不應被詮釋為專業意見，或要約或建議投資於本文件內所述之任何產品、服務、外匯、商品、證券或其他投資產品。

本文件所載資料乃根據中國建行投資研究部認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。該等預測及意見為中國建行投資研究及策略部或撰寫本文件的(一位或多位)分析員於本文件刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。本文件並未就其中所載任何資料、預測或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，任何情況下，中國建設銀行(亞洲)有限公司概不就使用或依賴本文件所載任何該等資料、預測或意見直接或間接引致的任何損失承擔任何責任及義務。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及/或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦，亦不會就此承擔任何責任。投資者須基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定，並應有需要的情況下諮詢獨立專業顧問。投資者不應依賴本文件作為專業意見之用。

投資涉及風險，投資者應注意投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以預示日後的表現。本文件並非亦無意總覽本片所述投資牽涉的任何或所有風險。投資者作出任何投資決定前，應細閱及了解有關該等投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件、政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。某些政府可能會在很少或沒有警告的情況下加設外匯管制或其他貨幣政策。該等政策可能對某貨幣的可兌換性有重大影響。人民幣受中華人民共和國政府的管制(例如外匯限制)。此外，人民幣也存在貶值風險。若以港幣或任何其他貨幣兌換人民幣用作投資人民幣計值投資產品，一旦人民幣貶值，閣下其後兌換人民幣贖回款項成港幣或其他貨幣時將承受損失。

編製本文件的研究分析員證實，在本文件表達的意見準確反映彼(彼等)研究分析員的個人意見，而彼(彼等)的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定推薦或意見直接或間接掛鉤。

本文件內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本文件或其中任何部分，均在嚴禁之列。本文件無意向派發本片即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實

體使用。在事前未得中國建設銀行(亞洲)有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本文件各部分或將本片各部分儲存於可予檢索的系統。

中國建設銀行(亞洲)有限公司及其聯繫公司可以其名義買賣，可能有包銷或有持倉於所有或任何於本文件所提及的證券或投資產品，並可能就有關交易或服務收取佣金或費用。

本文並非獨立投資研究報告。

© 中國建設銀行(亞洲)有限公司。

本文件由中國建設銀行(亞洲)有限公司（「中國建行投資研究部」）刊發，所載資料乃根據其認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證，僅供參考。