



雖然一如市場所料，美國聯儲局在當地時間 12 月 14 日調高政策利率 50 點子，但如果認為最新的利率決策和相關新聞發佈會不值一顧，可能並非明智。

假如投資者得悉聯儲局決定調高聯邦基金利率至 4.25 厘至 4.5 厘，閱讀有關議息聲明，或觀察市場對加息的初步反應，從而認為當日關於議息的事件完全無關重要，亦屬無可厚非。然而，若細閱聯儲局的經濟預測摘要，便會發現情況略有不同，聯儲局主席鮑威爾也在新聞發佈會上強調有關內容。

聯儲局維持強硬立場

在經濟預測摘要中最值得關注的是，聯邦基金利率預測出現調整：聯儲局官員預期 2023 年底美息將升至 5.00 厘至 5.25 厘的水平（利率中位數為 5.1 厘），仍然顯著趨升。鮑威爾在新聞發佈會上強調有關訊息，並提醒市場，在 2022 年期間，每當聯邦公開市場委員會修訂預測，利率都會隨之走高。但是，他對未來加息步伐的言論則略為軟化，表示利率決策將取決於經濟數據表現，而且政策利率已相當接近見頂，因此當局有理據放慢加息步伐。不過，當中的訊息很明確：正如當局最新預測的其他部份所述，雖然預期經濟增長減弱，且失業率上漲，但聯儲局仍有意加息，只是步伐較 2022 年放慢，並在一段更長時間內保持偏高利率。

2023 年：利率只會升不會跌，聯儲局如是說

雖然利率預測反映聯儲局進一步加息的決心，但市場明顯感覺到，當局的加息週期正接近完結，以便正確評估 2022 年緊縮政策所帶來的衝擊。我們的觀點較為保守，預期聯儲局將在明年 3 月會議上加息最後一

次，政策利率將於 5.25 厘見頂。我們認為，最終聯邦基金利率的高位可能較預期低 0.25 厘，另一個情況是加息週期可能會延續至明年 5 月。現階段，最後一次加息的確實時間和幅度將完全取決於通脹數據，而溫和的按月通脹及按年增長數據放緩將成為關鍵因素。好消息是，最近公佈的消費物價指數明確顯示，貨品價格按月通脹已趨平緩。即使是在 2023 年可能最備受矚目的服務業通脹（不包括房屋），目前亦已靠穩。

一旦聯儲局停止加息，市場將會迫不及待想知道首次減息的時間。對此，聯儲局的回答是，市場應預期利率將在一段長時間內保持最高位水平，以免重蹈 1970 年代的覆轍，並確保通脹重返 2% 的目標水平。綜合以上所述，這暗示寬鬆貨幣政策很可能要等到 2024 年才出現。

我們與市場的看法卻非如此

我們的看法略有不同：我們預計聯儲局將在 2023 年底前開始放寬貨幣政策。問題是寬鬆政策將如何實現，以及有何關鍵跡象反映我們正向此方向邁進？

首先最重要的是，儘管我們預計通脹不會重返聯儲局的 2% 目標，但通脹必需明顯並持續放緩。按月物價數據似乎逐步恢復至較正常水平，實屬利好現象。具體而言，核心貨品通脹緩和，為因第三季通脹數據高企而感到不安的投資者提供喘息空間，並有可能為最受疫情和俄烏衝突干擾的地區帶來紓緩作用。

要冷卻服務業通脹（不包括房屋）則相對棘手，因其一般由工資增長帶動，而且會對中期通脹持續升溫構成更大風險。不幸的是，最有可能令服務業通脹下跌的方法是經濟衰退。因此，勞工市場降溫是紓緩服務業通脹的必要條件。我們預計情況將在 2023 年首數月惡化。

總結

好消息是通脹終於降至足以令聯儲局考慮暫停緊縮行動的水平。壞消息則是，我們認為聯儲局下一階段的貨幣寬鬆政策，較有可能是由經濟狀況轉差主導，而不是較溫和的經濟軟著陸。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。