

美联储紧急降息三大重点



John Bellows, Ph.D.
投资组合经理、
研究分析师

美联储出乎意料降息，对市场，经济和未来政策都有影响，而最终成效将取决于新型冠状病毒对美国的影响。

美联储于当地时间3月3日下调基准利率50基点。联邦公开市场委员会在会后声明中表示，当局正“密切监察”事态发展，并将“采取适当行动”。随后记者会上，主席鲍威尔交代了采取行动的明显理由，但拒绝就今后的息率变动提供任何指引。

展望未来，我们就美联储政策及市场走势做出以下三项评论：

首先，美联储**迅速采取果断行动**，反映新型冠状病毒疫情持续造成严重经济影响，以及美联储积极支持美国经济的立场。我们相信，新型冠状病毒明显地将对全球经济活动造成庞大影响。大部份预测机构已把2020年首季全球经济增长预测下调至接近零水平，而第二季的前景仍然颇不明朗。我们认为，在经济活动承受如此沉重冲击下，美联储固然应采取应对措施。（尽管有些观察机构批评，货币政策未能应对“供应冲击”，但现时似乎亦存在需求冲击。美联储只是没有等待确认哪项因素占主导。）

对于这次采取主动措施，其实联储局早已在过去一段时间表明这种立场。据美联储理解，当经济增长、通胀和利率均处于低水平时，风险便会增加。在此环境下，我们认为当局应采取主动进取的货币政策，以支持经济增长，避免增长水平继续下滑。降息行动证明美联储相信此论据，而联邦公开市场委员会一致同意支持基于此论据采取行动。

第二，近期来看，**美联储的行动与市场走势的关系**可能不如以往般明显，从市场对美联储降息的反应可见一斑。美联储比普遍预期提前降息，但至少降息幅度符合

预期。此外，鲍威尔并无发表令人失望或感到当局立场强硬的言论。相反，他对前景面对的风险取态温和，并拒绝评论当疫情威胁消退时，是否会实时撤回降息。简单来说，美联储的行动符合甚至超乎市场预期，而任何相反论据均难以令人认同。不过当日收市时，风险市场和平衡通胀率同告下跌，而所有年期的债券收益率亦急跌。毋庸置疑的是，对于美联储会议或美联储超乎预期的行动，市场有此反应并不寻常。

市场出现不寻常的反应，是由于投资者难以评估新型冠状病毒的前景，以及疫情进一步扩散或对经济带来进一步影响的风险。只要疫情仍是首要重点风险，美联储行动与市场反应之间的关系可能依然难以预测。

第三（或许是最重要的一点），尽管美联储未必是决定短期市场走势的最重要因素，但**我们相信美联储正采取积极行动，假以时日将对经济前景以至大市产生实质影响**。尤其美联储主动放宽政策，将为经济增长带来支持，甚至可能对通胀前景起决定性作用。

确切情况将主要取决于新型冠状病毒疫情影响的发展。若疫情最终造成的影响较目前预期深远，而且持续时间较长，美联储可能会继续降息，时间可能早至3月或4月份的联邦公开市场委员会会议息会议（市场已经反映在6月底前再度降息50基点）。在此情况下，美联储的降息政策将为投资气氛及金融市场带来支持，流动性增加及贷款利率下跌亦当然会刺激实际经济活动。另一方面，若疫情的影响最终较预期温和，则美联储的降息行动可能令货币政策保持宽松；与此同时，经济从疫情困境中复苏，可推动增长至高于趋势水平。高于趋势的增

只供依据中国银行业监督管理委员会就银行代客境外理财计划颁布的有关规定，投资于由指定银行发行代客境外理财产品的投资者参考之用。
请参阅末页的重要信息。

长及较宽松的货币政策，或会导致通胀迅速回升至美联储的2%目标。对于大市来说，这将是一个全新的环境，或至少对于已习惯增长和通胀预测持续下跌的投资者来说，是一个不熟悉的情境。

未来形势主要取决于疫情的影响循上述哪个方向发展。降息当日的市场走势反映这是短期影响大市的最重要因

素。但长远来看，美联储行动所产生的实际经济影响才是关键。因此，市场发展将会越来越受到美联储的主动和宽松立场影响，尤其是当经济最终出现反弹的时候。

重要信息

本文件乃根据美盛子公司西方资产管理的意见拟备。本文件为投资组合经理截至本文日期的判断，或会因市场或其他因素而随时改变，亦可能与其他投资经理、专业人士及公司整体的观点或有不同。

信息来源：美盛及西方资产管理。本文件由美盛资产管理香港有限公司（「美盛」）仅提供给透过中华人民共和国（「中国」）的商业银行根据中国银行业监督管理委员会相关法规发行的理财产品（「QDII理财产品」）投资的中国投资者。投资者在投资本档内提及的任何项目前应细阅相关档，如有需要请透过相关中国的商业银行及/或其他专业顾问寻求专业咨询。请注意，美盛及其关联公司仅为 QDII 理财产品投资于境外基金的经理，并不获任何中国监管机构批准在中国从事业务或投资活动。

本档只作参考用途，并不构成要约或招揽中华人民共和国的公众认购或出售任何投资项目。本文所载信息不应被视为投资、法律、税务或其他建议，亦不应作为作出投资或其他决定的依据。个别证券的提述并不构成亦不应视为购买、持有或出售有关证券的意见或任何建议，而任何有关个别证券（如有）的信息并不能构成足够依据去作出投资决定。本档并不构成美盛、其关联公司及人士、其高级人员、职员或董事在中华人民共和国进行任何商业活动。

本档所载观点并不拟作为对未来情况推测、或对未来业绩的保证。本文内表达的所有观点反映美盛在本档刊发当天的观点。该等观点可随时因应市场或其他状况而更改，不会另行通知。本文件所载资料乃根据相信可靠的数据源拟备，但并不保证数据的准确及完整性。基金分配、持有及特性可随时更改。过往数据可能不时经数据提供者重新调整。美盛香港、其关联公司及人士、高级人员或董事可能就本档所载的证券的认购或出售有利益关系。

投资附带风险。过往表现并不预示未来业绩。美盛、其关联公司及人士、其高级人员、职员或董事对任何因使用本档或其内容而引致的任何损失概不负责。本文件的内容属保密数据及专有内容，仅供收件的客户使用，并且不得在未得到美盛的书面同意下以任何方式复制、派发或发表。本档可能在某些地区限制派发。任何人士管有本文件应就有关限制详情征询意见，并遵守该等限制（如有）。

CN2003004

只供依据中国银行业监督管理委员会就银行代客境外理财计划颁布的有关规定，投资于由指定银行发行代客境外理财产品的投资者参考之用。