



2020 年 8 月 24 日

上星期，聯儲局公佈了 7 月份議息會議的記錄，市場雖然對內容感到有點失望，但我們認為沒有需要為此感到憂慮

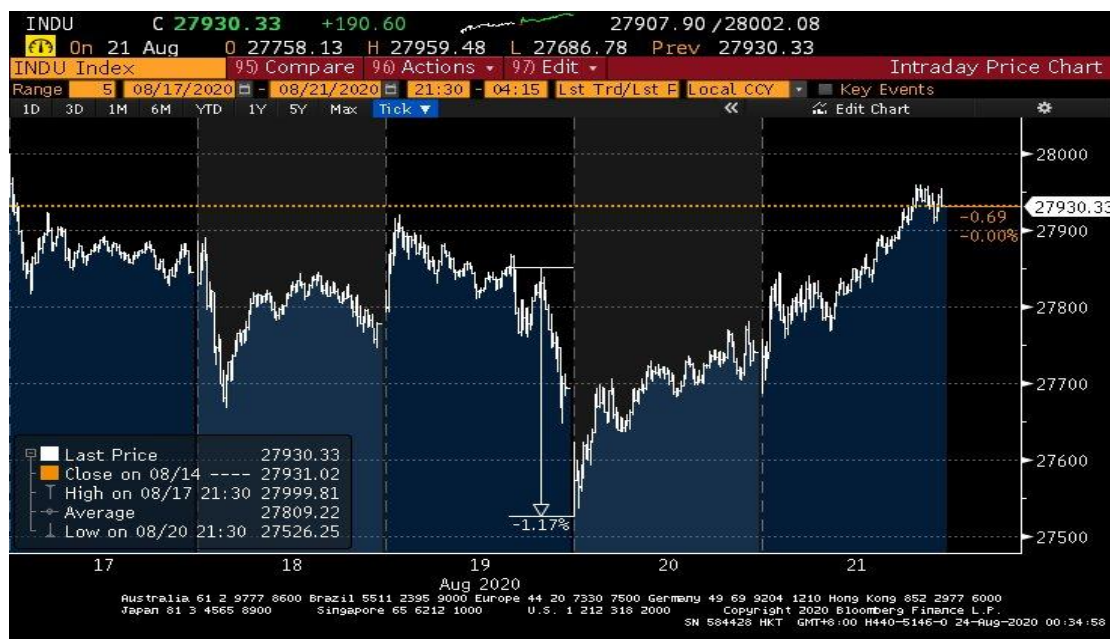
上星期，聯儲局公佈了 7 月份議息會議的記錄。在會議記錄中，與會的聯儲局官員們認為美國經濟仍存在若干風險，其中一個就是特朗普政府的財政支持政策可能失效、並認為如果疫情持續，美國有可能面臨顯著的金融脆弱性風險。除此之外，聯儲局又預計今年下半年經濟復甦的力度或不及剛過去的 4-7 月份般強勁。

會議紀錄顯示，聯儲局官員們同意，應該為利率前瞻指引增加透明度，明確向市場傳遞何時加息的訊號。不過，對於何時提供加強版的利率前瞻指引，局方並未訂定具體時間表。至於外界關注，聯儲局會否引入控制孳息曲線機制方面，議息紀錄顯示，官員們有討論孳息曲線控制問題，但多數認為在目前環境下，引入孳息曲線控制的好處不大，因為局方的利率前瞻指引已具備可信度，而長期

利率仍然處於低水平。

聯儲局議息會議記錄曾觸發股市下跌：因為市場擔心聯儲局的貨幣政策前景有可能不及市場早前所

預期般鴿派，亦對聯儲局預期經濟在下半年出現走弱感到不安



資料來源：彭博

美元指數：在聯儲局議息會議記錄公佈後，美元出現輕微借勢回升的情況



資料來源：彭博

我們認為聯儲局在現時不加大寬鬆力度，做法絕對合情合理。因為在過去幾個月，聯儲局已相繼推出了多項的增加貨幣供應和穩定融資和金融市場的政策，其規模已很大幅度地超越聯儲局在過去所使用的規模(包括聯儲局在 2008 年為應對金融海嘯所作的歷史性量寬)。而且，美國經濟雖然還和疫情發生前仍有明顯和大幅的落差，但現時的情況和今年 3 月份和 4 月份相比，經濟明顯已有所回升反彈。其次，融資市場緊絀的狀況亦已大幅地改善、股市更不用說，標普和納指更已完全收復早前因疫情而出現的急跌。

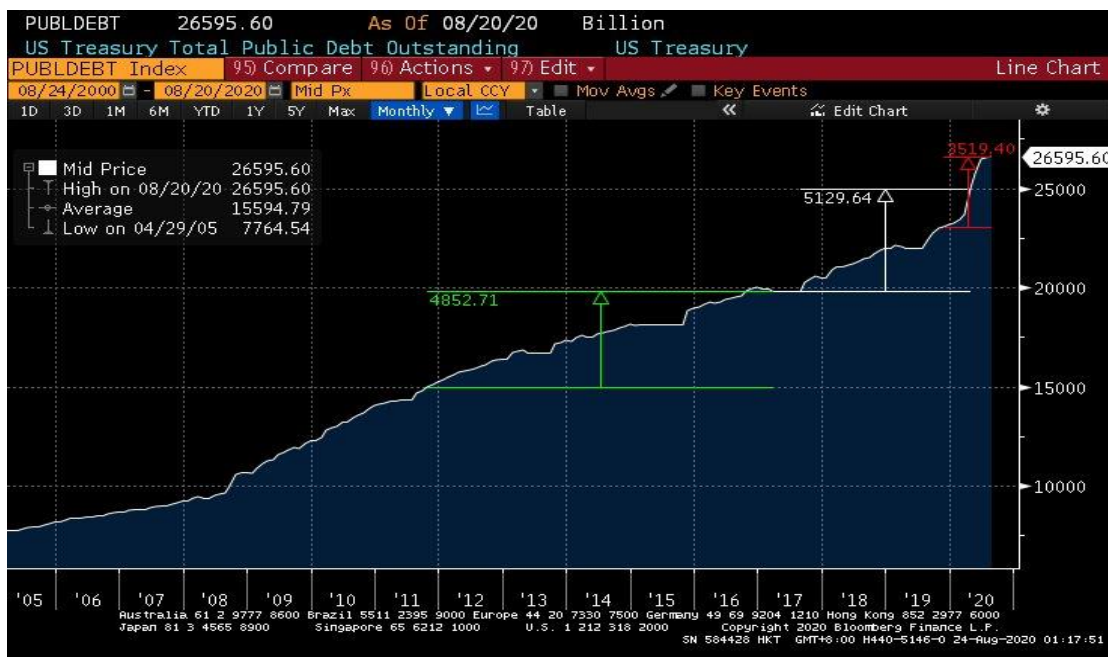
聯儲局現時選擇暫時按兵不動，亦並不代表聯儲局決定在短時間內有收緊量寬規模的打算，因為在不久前，聯儲局才宣佈延長部分市場貸款計劃至今年年底(由原本今年 9 月 30 日到期)。而且，聯儲局亦強調它們沒有在短時間內提高目標利率的意欲或條件。另外，聯儲局亦需要為日後可能出現的不利市況作準備，因為對於聯儲局來說，餘下可用和有用的貨幣政策已不多。所以，聯儲局亦要為日後可能出現的不利市況留一手(留下部分貨幣政策工具，待下次有需要時才推出)。

最後，不管聯儲局在短期內會不會加大量寬政策，美元在未來一年將很大機會維持弱勢(不太可能重回早前的強勢)。因為美元的基本因素已在疫情發生後出現轉弱：

- 息差優勢大幅收窄：在疫情發生前，美元兌其他貨幣享有比較大的息差優勢。舉例來說，在疫情發生前，美國 10 年期國債息率比德國 10 年期國債息率高約 2%。現時，美國只是比德國高約 1%；
- 債務問題加劇：本來，美國政府財赤和政府債務已很嚴重。在疫情發生後，一方面，由於美國經濟受挫，影響到美國政府正常的稅務收入；另一方面，經濟和就業市場受疫情所打擊，美

國政府推出了不少的刺激經濟方案去保就業和防止經濟出現更進一步的嚴重下滑，美國政府今年支出和財政赤字將因此而大幅上升，令本來已嚴重的債務問題進一步加劇

美國國債總額：疫情令今年財赤大幅上升，債務自然亦跟著大幅上升(再加上自特朗普推行大幅減稅後，債務上升更出現結構性的加速情況)



資料來源：彭博

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932