

聯儲局展開加息週期

聯儲局於3月會議上決定將聯邦基金利率目標區間調高25個基點至0.25-0.50%

主席鮑威爾亦示意聯儲局最早可能於5月會議上決定開始縮減資產負債表規模

公開市場委員會成員目前的中位數預期是2022年加息七次，而聯邦基金利率將於2023年底前接近3.00%

我們的觀點

在政策正常化的情況下，我們認為適宜採取防禦性配置，意味應該採取選擇性方針，而非減少股票投資

政策邁向正常化的第一步

美國聯邦儲備局（「聯儲局」）聯邦公開市場委員會（「公開市場委員會」）於3月會議上，決定將聯邦基金利率目標區間調高25個基點至0.25-0.50%，符合市場普遍預期。公開市場委員會亦表示「預計基金利率目標區間持續上調是合適的」。

在資產負債表政策方面，公開市場委員會補充指「預期將於接下來的會議上開始降低國庫券、機構債務及機構按揭抵押證券持有」。於記者會上，主席鮑威爾進一步表示公開市場委員會在討論這個議題上取得「非常理想的進展」，儘管目前尚未決定，但最早可能於5月公布縮減資產負債表的計劃。

經濟增長放緩、通脹持續較長時間、利率上升

公開市場委員會於3月會議上對經濟預測作出重大修訂，當中顯示2022年經濟增長減慢、通脹上升及政策正常化步伐加快。委員會目前判斷今年可能需要將基金利率上調合共175個基點，遠高於對上一輪預測指適宜加息75個基點的水平。經修訂的預測亦顯示，2023年內將進一步上調75至100個基點，令基金利率達到接近3.00%，較委員會早前估計的高位超出約75個基點。

公開市場委員會個別成員的利率預期「點陣圖」顯示，16位成員中有6位認為2022年基金利率的上升速度可能需要較中位數預測顯示的更快，僅4位成員認為收緊政策速度可能會較慢。

表1：公開市場委員會中位數經濟預測

	2022年	2023年	2024年	長期
國內生產總值(按年%)	2.8	2.2	2.0	1.8
2021年12月聯儲局預測	4.0	2.2	2.0	1.8
失業率(%)	3.5	3.5	3.6	4.0
2021年12月聯儲局預測	3.5	3.5	3.5	4.0
核心消費物價指數通脹(%)	4.1	2.6	2.3	2.0
2021年12月聯儲局預測	2.7	2.3	2.1	2.0*
聯邦基金利率(%)	1.9	2.8	2.8	2.4
2021年12月聯儲局預測	0.9	1.6	2.1	2.5

資料來源：美國聯儲局，數字指第四季*長期數字是整體個人消費開支通脹而非核心消費物價指數通脹

導致政策前景改變的因素是通脹高企的時間較聯儲局預期更長，而非經濟增長前景較為強勁。事實上，主席鮑威爾指出，鑑於目前預期核心個人消費開支通脹將於2022年持續高於4%，並且直至2024年過後方會回落至2%的目標水平，「委員會確切注意到有必要讓經濟回復至價格穩定的狀態」。

通脹上調及經濟增長下調均反映供應鏈問題持續及商品價格上漲。

投資啟示

儘管市場一直預期2022年將會加息七次（聯儲局目前亦如此示意），兩年期美國國庫券息率於公布發表後隨即上升約10個基點，十年期國庫券息率亦上升約5個基點。國庫券曲線趨平反映市場對聯儲局預期於2023年進一步收緊政策的幅度感到有些意外。

政策可能顯著收緊，加上對烏克蘭局勢的憂慮，意味2022年對市場而言可能是「舉步為艱」的一年。我們認為市場可能會持續波動。

在此情況下，我們認為適宜採取防禦性配置，這意味應該採取選擇性方針，而非減少股票投資。這代表我們應該考慮「價值」因素，當中包括能夠在當前環境下表現良好的行業（例如天然資源、金融）。我們認為「質素」因素也有發揮的空間，因為資產負債表及定價能力較優厚的企業，有助保護邊際利潤不受投入成本上漲的嚴重影響。

僅供下述國家及地區之專業投資者及中介人；於美國及加拿大的機構投資者及理財顧問使用。本文件不得向零售客戶/投資者發放或所依賴。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。向基金所投的資金可升可跌，並不保證。本文件中的表現數據乃過往表現，並非未來回報的指標。未來回報將取決於市場環境、基金經理的技巧、基金的風險程度及費用等因素而定。任何涉及海外市場之投資，均有機會受到匯率兌換所影響而令投資價值上升或下跌。與已發展市場相比，新興市場投資涉及較高風險，而且較為波動。新興市場經濟體系一般大為依賴國際貿易，同時或會繼續受到貿易圍卡、外匯管制、相對其他貨幣訂立的管制性調整，以及由貿易國及地區訂立或提出的其他保護性措施所帶來的負面影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他貿易國及地區的經濟狀況的負面影響。互惠基金投資涉及市場風險，請細閱相關的文件。

無論基於任何原因，本文件所載之部分或全部內容均不得複製或進一步發放予任何人士或實體。所有未經允許之複製或使用本文件，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件只提供一般性資料，文件內所載的觀點，不應被視為出售或購入投資產品的意見或建議。文件內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，並提供目前預測或未來的事件預估。相關的前瞻性陳述對未來表現或事件概不作出保證，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。我們對更新本文件內的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，不作出任何承諾。本文件並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。本文所載之內容只反映滙豐投資管理於製作本文件時之觀點及意見，並會不時轉變。這些觀點並不一定代表目前的投資組合分布。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。外國及新興市場。投資於外國市場涉及風險，包括匯率波動、會計及稅務政策的潛在差異，以及可能出現的政治、經濟及市場風險。這些風險在新興市場投資中較高；與已發展的外國市場相比，新興市場之非流動性及波幅較高。本評論僅供參考用途。本市場傳訊資料不應被讀者視為投資意見或作為出售或購入投資產品的建議，也不應被視為投資研究。所載之內容並非因應旨在提供獨立投資研究的法定要求而準備，亦無受到發放此文件前禁止進行交易的約束。

除另外說明外，所有數據均來自滙豐投資管理。第三方資料乃取自我們相信可靠的來源，然而我們並無作出獨立查證。

滙豐投資管理乃偏佈全球眾多國家及地區公司的集團，從事投資顧問和基金管理業務，並最終由滙豐控股有限公司（滙豐集團）持有。滙豐投資管理是滙豐集團資產管理業務的公司名稱。上述資訊由下列企業個體所刊發：

- 於阿根廷為HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I., Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión, 其於Comisión Nacional de Valores (CNV)按N° [1]註冊；
- 於澳洲，此文件由HSBC Global Asset Management (Australia)發行，為滙豐環球基金提供予澳洲投資者的銷售及分銷服務，亦是HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited滙豐環球投資管理（香港）有限公司 ARBN 132 834 149 HSBC Bank Australia Limited ABN 48 006 434 162, AFSL 232595的部門。本文件不應派發予零售客戶（根據Corporations Act定義）。HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited滙豐環球投資管理（香港）有限公司獲准豁免Corporations Act下因提供金融服務而需持有澳洲金融服務牌照。HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited滙豐環球投資管理（香港）有限公司於香港法律下，受證券及期貨事務監察委員會監管，有別於澳洲法律。
- 於奧地利為受Financial Market Supervision in Austria (FMA)監管的HSBC Global Asset Management (Österreich) GmbH；
- 於百慕達為獲Bermuda Monetary Authority發牌提供投資業務的HSBC Global Asset Management (Bermuda) Limited, 位於37 Front Street, Hamilton, Bermuda；
- 於加拿大為除愛德華王子島外於所有其他加拿大省市提供交易商服務，以及在西北領土提供服務的HSBC Global Asset Management (Canada) Limited；HSBC Global Asset Management (Canada) Limited 除愛德華王子島外於所有其他加拿大省市提供顧問服務；
- 於智利：滙豐的總部或其他海外辦事處的營運，均不受智利的審查或監管，亦不受到智利的國家擔保保障。查詢智利存款保障的詳情，可向閣下的往來銀行索取，或瀏覽www.sbf.cl；
- 於哥倫比亞：根據Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) 的規定，HSBC Bank USANA設有認可代表，其活動符合一般法律金融制度。SFC並無審閱提供予投資者的資料。本文件僅供哥倫比亞的機構投資者使用，並非供公開派發；
- 於芬蘭、挪威、丹麥及瑞典為獲法國監管機構 AMF (號碼GP99026) 授權的投資管理公司HSBC Global Asset Management (France), 通過獲Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen)監管的HSBC Global Asset Management (France)斯德哥爾摩分公司；
- 於法國、比利時、荷蘭、盧森堡、葡萄牙及希臘為獲French regulatory authority AMF (號碼GP99026) 授權的投資管理公司HSBC Global Asset Management (France)；
- 於德國為獲BaFin監管的HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH；
- 於香港為受證券及期貨事務監察委員會監管的HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited滙豐環球投資管理（香港）有限公司；
- 於印度為受Securities and Exchange Board of India監管的HSBC Asset Management (India) Pvt Ltd.；
- 於愛爾蘭由HSBC France的都柏林分行分發。HSBC France 都柏林分行由HSBC France 在愛爾蘭註冊，受歐洲中央銀行根據單一監管機制 (Single Supervisory Mechanism) 直接監管，並分別受法國的 Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR 及 The Autorité des marchés financiers (AMF) 監管。HSBC France 都柏林分行受愛爾蘭中央銀行監管其執行商業規則的情況；
- 於以色列，HSBC Bank plc (以色列分行)受Bank of Israel監管。此文件僅向HBEU以色列分行的合資格投資者發出（按Investment advice, Investment marketing and Investment portfolio management law-1995），只供其使用，並非用於發放；
- 於意大利及西班牙為獲French regulatory authority AMF (號碼GP99026) 授權的投資管理公司HSBC Global Asset Management (France), 透過HSBC Global Asset Management (France)位於米蘭及馬德里的分行，其活動受意大利Banca d'Italia and Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob)及西班牙the Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)監管；
- 於墨西哥為Grupo Financiero HSBC 的SA de CV, Sociedad Operadora de Fondos de Inversión的Mexico by HSBC Global Asset Management (Mexico), 其受Comisión Nacional Bancaria y de Valores 監管；
- 於阿聯酋、卡塔爾、巴林、科威特為在Dubai International Financial Centre註冊、受到當地相關央行監管及受到Dubai Financial Services Authority監管的HSBC Bank Middle East Limited；
- 於阿曼為受到Central Bank of Oman和Capital Market Authority, Oman監管的HSBC Bank Oman S.A.O.G；
- 於秘魯：根據秘魯Superintendencia de Bancas y Seguros的規定，HSBC Bank USANA設有認可代表，其活動符合一般法律金融制度—法律第26702號。基金並無在Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) 註冊，乃透過私人發售配售。SMV並無審閱提供予投資者的資料。本文件僅供秘魯的機構投資者使用，並非供公開派發；
- 於新加坡為受到Monetary Authority of Singapore監管的HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited；
- 於瑞士為HSBC Global Asset Management (Switzerland) Ltd, 其活動於瑞士受到監管，而在適用的情況下，其活動乃獲Swiss Financial Markets Supervisory Authority授權，僅供Art. 10 para 3, 3bis and 3ter of the Federal Collective Investment Schemes Act (CISA)指明的合資格投資者使用；
- 於台灣為獲金融監督管理委員會監管的滙豐中華證券投資信託股份有限公司；
- 於英國為獲Financial Conduct Authority授權及受到其監管的HSBC Global Asset Management (UK) Limited；
- 及於美國為在US Securities and Exchange Commission註冊的投資顧問HSBC Global Asset Management (USA) Inc.；

不受 FDIC 保險 ◆ 不受銀行保證 ◆ 可能失去投資本金

版權 © 滙豐環球投資管理有限公司2022。版權所有。在未取得滙豐環球投資管理有限公司書面同意前，不得將本文件內容複製、儲存於檢索系統，或以任何形式或任何方法，包括電子、機械、影印、錄音或其他方式發放。SCWH-0036 Exp. 17.09.2022