



2020年8月24日

**上星期，联储局公布了7月份议息会议的记录，市场虽然对内容感到有点失望，但我们认为没有需要为此感到忧虑**

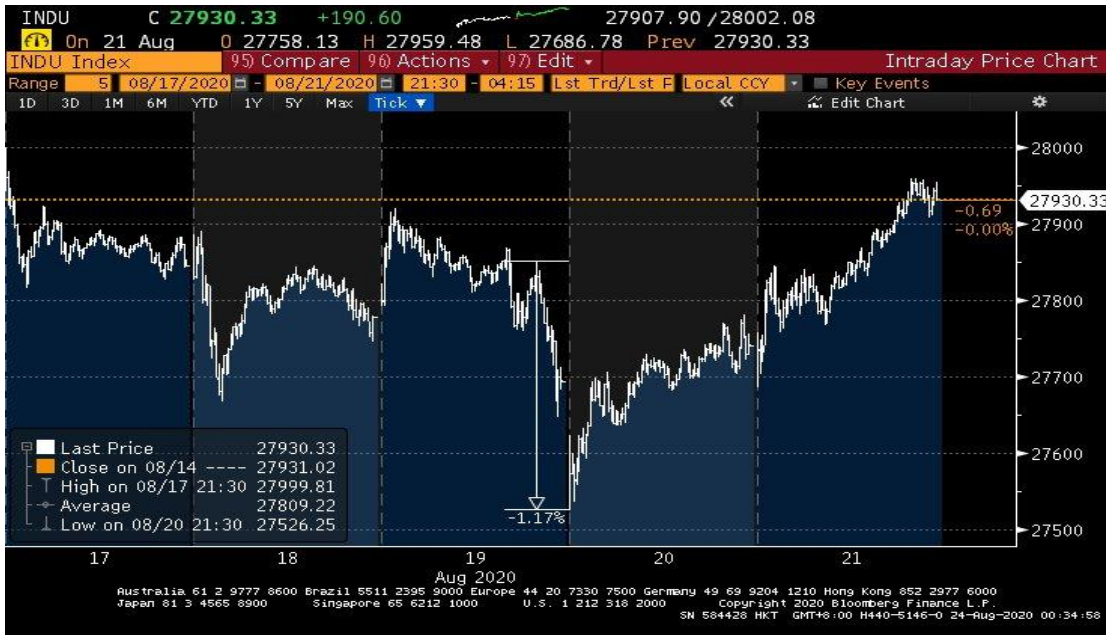
上星期，联储局公布了7月份议息会议的记录。在会议记录中，与会的联储局官员们认为美国经济仍存在若干风险，其中一个就是特朗普政府的财政支持政策可能失效、并认为如果疫情持续，美国有可能面临显著的金融脆弱性风险。除此之外，联储局又预计今年下半年经济复苏的力度或不及刚过去的4-7月份般强劲。

会议纪录显示，联储局官员们同意，应该为利率前瞻指引增加透明度，明确向市场传递何时加息的讯号。不过，对于何时提供加强版的利率前瞻指引，局方并未订定具体时间表。至于外界关注，联储局会否引入控制孳息曲线机制方面，议息纪录显示，官员们有讨论孳息曲线控制问题，但多数认为在目前环境下，引入孳息曲线控制的好处不大，因为局方的利率前瞻指引已具备可信度，而长期

利率仍然处于低水平。

联储局议息会议记录曾触发股市下跌：因为市场担心联储局的货币政策前景有可能不及市场早前所

预期般鸽派，亦对联储局预期经济在下半年出现走弱感到不安



数据源：彭博

美元指数：在联储局议息会议记录公布后，美元出现轻微借势回升的情况



数据源：彭博

我们认为联储局在现时不加大宽松力度，做法绝对合情合理。因为在过去几个月，联储局已相继推出了多项的增加货币供应和稳定融资和金融市场的政策，其规模已很大幅度地超越联储局在过去所使用的规模(包括联储局在 2008 年为应对金融海啸所作的历史性量宽)。而且，美国经济虽然还和疫情发生前仍有明显和大幅的落差，但现时的情况和今年 3 月份和 4 月份相比，经济明显已有所回升反弹。其次，融资市场紧绌的状况亦已大幅地改善、股市更不用说，标普和纳指更已完全收复早前因疫情而出现的急跌。

联储局现时选择暂时按兵不动，亦并不代表联储局决定在短时间内有收紧量宽规模的打算，因为在不久前，联储局才宣布延长部分市场贷款计划至今年年底(由原本今年 9 月 30 日到期)。而且，联储局亦强调它们没有在短时间内提高目标利率的意欲或条件。另外，联储局亦需要为日后可能出现的不利市况作准备，因为对于联储局来说，余下可用和有用的货币政策已不多。所以，联储局亦要为日后可能出现的不利市况留一手(留下部分货币政策工具，待下次有需要时才推出)。

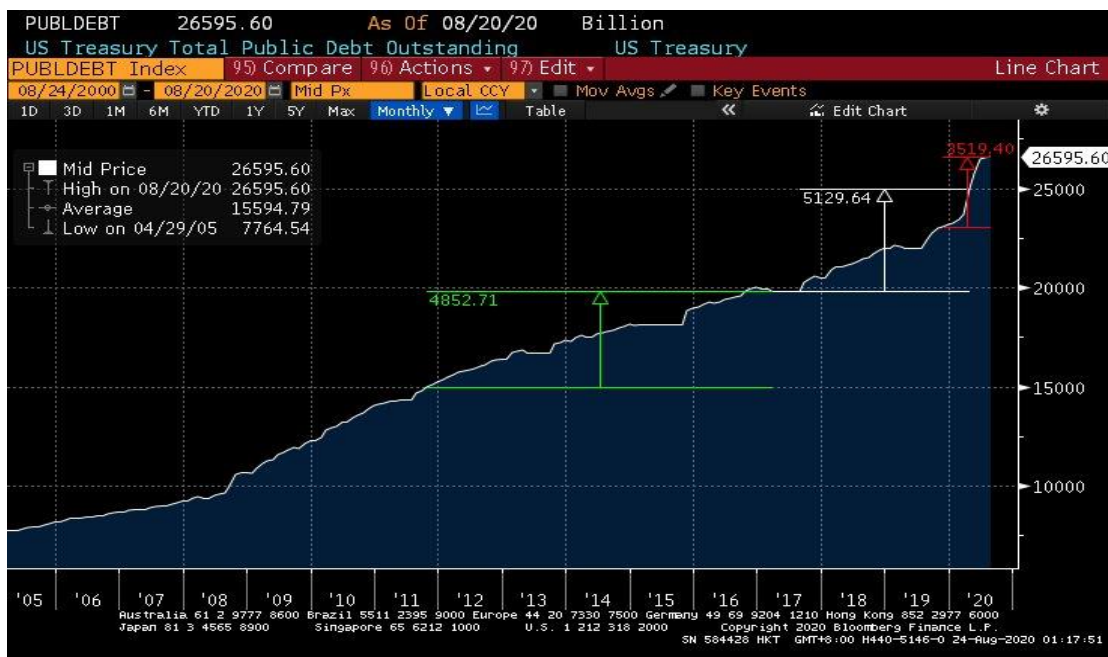
最后，不管联储局在短期内会不会加大量宽政策，美元在未来一年将很大机会维持弱势(不太可能重回早前的强势)。因为美元的基本因素已在疫情发生后出现转弱：

- 息差优势大幅收窄：在疫情发生前，美元兑其他货币享有比较大的息差优势。举例来说，在疫情发生前，美国 10 年期国债息率比德国 10 年期国债息率高约 2%。现时，美国只是比德国高约 1%；
- 债务问题加剧：本来，美国的政府财赤和政府债务已很严重。在疫情发生后，一方面，由于美国经济受挫，影响到美国政府正常的税务收入；另一方面，经济和就业市场受疫情所打击，美



国政府推出了不少的刺激经济方案去保就业和防止经济出现更进一步的严重下滑，美国政府今年支出和财政赤字将因此而大幅上升，令本来已严重的债务问题进一步加剧

**美国国债总额：疫情令今年财赤大幅上升，债务自然亦跟着大幅上升(再加上自特朗普推行大幅减税后，债务上升更出现结构性的加速情况)**



数据源：彭博

### 重要告示及豁免责任声明:

此文件为资产管理集团有限公司的财产。本文中所载之任何数据仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。资产管理集团致力确保在本文中所提供数据的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由于任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基于一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。资产管理集团保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由于汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 [info@asset-mg.com](mailto:info@asset-mg.com) 与我们联系。

资产管理集团有限公司

香港干诺道西一一八号四十楼零二室

电话: (852) 3970 9595 传真: (852) 3107 0932