

美國 9 月重啟減息

- 今次減息因勞動市場轉趨疲弱，加上關稅政策帶來通脹不確定性，減息或加劇滯脹隱憂。投資者可考慮鎖定利潤，轉向多元化組合。
- 預期今年餘下時間將繼續減息，現金吸引力下降，投資者可考慮全球多元化的配置，並運用平均成本法，藉市場回調而逐步吸納。
- 偏好高評級、優質債券類別，中美科技股主題，以及估值合理的板塊。
- 投資者宜密切關注聯儲局減息步伐及經濟數據的後續表現，將有助於把握市場脈動。

減息細節

- 美國聯儲局於 9 月議息會議宣布將聯邦基金利率下調 25 個基點，至 4%-4.25% 的目標範圍，此為自 2024 年 12 月以來再次減息。
- 最新的利率點陣圖顯示，官員預期 2025 年剩餘兩次會議將各減息 25 基點，2026 年則減息一次。
- 主席鮑威爾在新聞發布會強調，此次減息為「風險管理措施」，勞動市場的疲弱及對通脹的警惕對貨幣政策構成挑戰，並重申政策將會議逐一決定，聲明偏鷹派，指出關稅政策帶來通脹不確定性。

我們的觀點

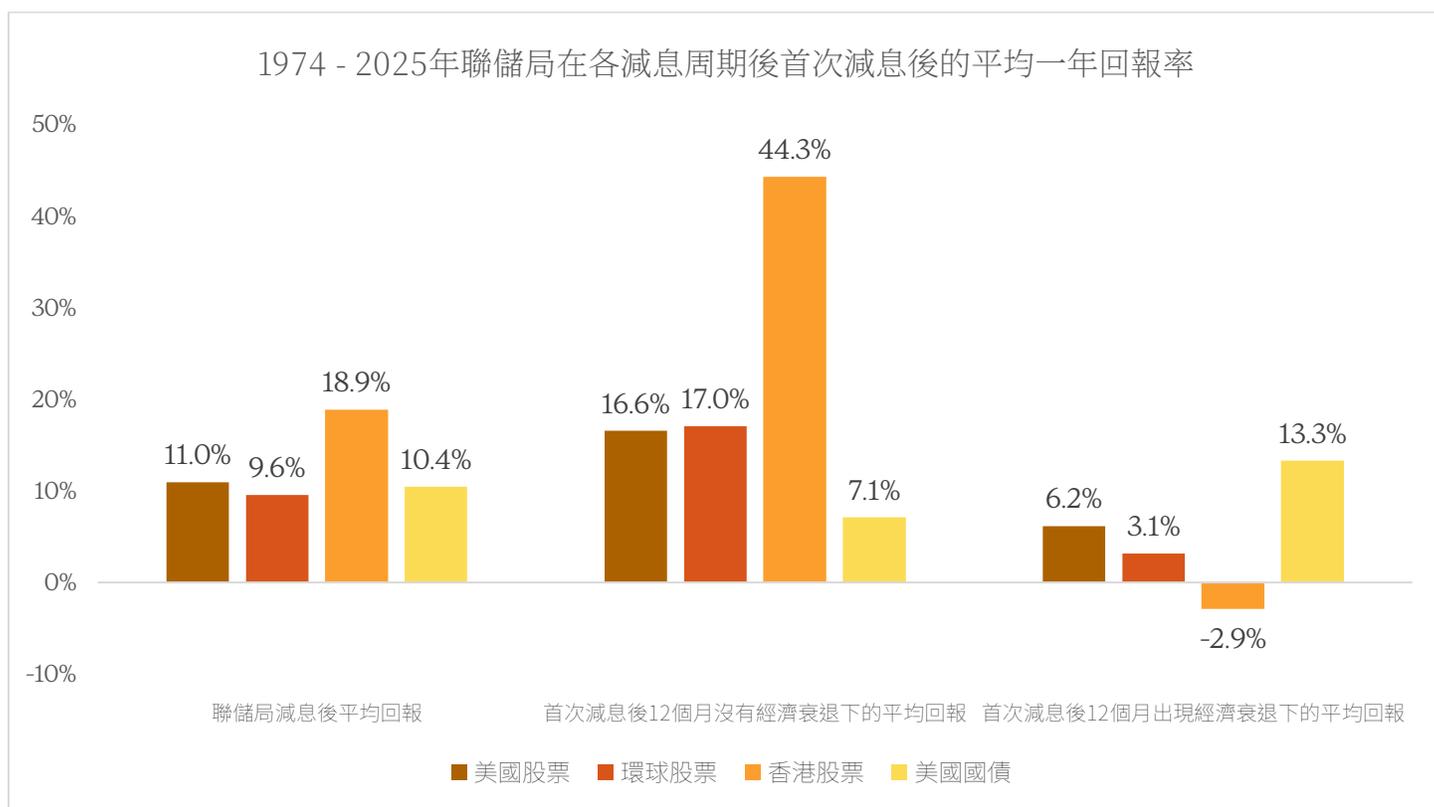
- 就業市場高於預期的回落，加上鮑威爾在會後聲明中的講話強調並非開展減息周期，聲明偏向鷹派，聯儲局唯再次減息支持經濟，但未能完全挽回市場信心，美國標普 500 指數於減息當日（9 月 17 日）最終倒跌收市（資料來源：彭博）。

- 今年以來，就業市場強勁曾被視為美國避開衰退的關鍵支柱，然就業數據大幅修訂，迫使聯儲局減息應對，市場不禁憂慮經濟隱患浮現。
- 美國推行對等關稅政策以來，雖已與多國簽署雙邊貿易協定，惟與中國、印度等大國的談判仍膠著。若關稅帶動的通脹壓力持續，疊加經濟回落，聯儲局減息或加劇滯脹隱憂。
- 根據彭博數據，截至 2025 年 9 月，全球股市年初至今表現強勁，投資者獲取不俗回報，股市市盈率已達五年平均正 1-2 個標準差，反映估值昂貴。
- 衰退與滯脹憂慮發酵，或會為投資市場構成壓力。投資者可考慮鎖定利潤，轉向多元化組合。

資產配置

- 現時聯儲局預計今年餘下時間將繼續減息，令現金收益率吸引力下降。從長線的資產配置角度，仍然適合進行全球多元化的配置，並運用平均成本法，藉市場回調而逐步吸納。
- 美元偏軟或有利新興和亞太等市場，美國、歐元區等成熟市場國家的國債孳息曲線變得陡峭 (steepen) 或有利於金融板塊。
- 長線主題方面，中國和美國的人工智能的應用速度、層面廣泛和變現能力，推動企業提高生產力。
- 對於股票和高收益債券等風險資產來說，減息的背景和原因主導表現。彭博數據顯示，回顧 1980 年至今的不同減息週期，如果減息是用來應對金融市場危機和經濟衰退，則首次減息之後的 12 個月，股票類別普遍錄得負回報。例如 2001 年和 2008 年是嚴重的經濟衰退，市場出現急劇調整。
- 不過債券在經濟下行時表現相對股票較佳，在 2001 年及 2008 年出現經濟衰退而減息時，彭博數據顯示環球綜合債券及美國投資級別企業債券，均取得正回報。
- 如果經濟出現「軟著陸」，反映潛在的經濟長期趨勢未受影響，為企業盈利提供了一定的緩衝，情況就如 1995 年和 1998 年的減息週期，彭博數據顯示首次減息後的 12 個月，MSCI 世界指數、MSCI 亞洲股票(除日本)以及 MSCI 新興市場指數均獲得正回報。

- 但投資者也要留意，由4月中開始環球股市作出反彈，彭博數據顯示美股、歐洲及個別亞洲市場的估值，均已高於過去5年的平均值，估值屬較為昂貴，若果往後經濟數據進一步轉弱、繼而引發市場對衰退及通脹憂慮，或有機會觸發市場回調。
- 偏好高評級、優質債券類別，中美科技股主題，以及估值合理的板塊。



資料來源：彭博、永明資產管理；2025年9月19日

免責聲明

本文章載列的所有資料僅供一般參考及分享一般投資知識用途，可能載有「前瞻性」資料，包括預測及孳息或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。市場、經濟及政治狀況可導致實際業績顯著有別於當前預料或預估的業績。本文章載列的所有資料並不擬提供任何形式的保證或投資意見，亦不構成要約的招攬或要約，不應被視為任何合約或買賣任何投資產品的基礎。本文章所載觀點及預測可隨時更改，毋須事先通知。

投資涉及風險，所示過去表現數據並非未來表現的指引。投資價值可升可跌，甚至變得毫無價值。投資者可能無法取回初始投資金額。本文章所載資料並未考慮個別投資者的目標、財務狀況或需要。本文件內所提供之資料內容乃基於相信來自可靠來源，但永明資產管理（香港）有限公司、其聯屬公司及董事及僱員（統稱永明金融）並不保證、擔保或代表其準確性、有效性或完整性，不論是明示或隱含的。永明金融並不對任何人士因倚賴任何本文件所提供之資料或建議所引起之損失而負上責任；亦不因任何所提供之資料或建議的不確或遺漏而負上責任。

本文章未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何規管機構審核。

本文章由永明資產管理擁有。未經永明資產管理事先同意，不得修改或變更。