

駿利亨德森市場觀點： 聯準會為市場留下懸念

2019 年 9 月

聯準會在 9 月份的會議上調低了基準利率，但對於今年是否需要進一步調低意見仍存在分歧。駿利亨德森全球債券共同主管 Nick Maroutsos 表示，這給投資者帶來了不確定性，並忽視了全球經濟中的結構性挑戰。

關鍵要點

- 正如預期，聯準會在 9 月會議上將基準利率下調了 25 個基點
- 然而，即使市場預測 2019 年可能還有一次降息，但聯邦公開市場委員會成員中只有不到一半認為需要再進一步降息
- 這種意見分歧會給市場帶來不確定性，並可能導致進一步波動，尤其是負債殖利率等結構性逆風為 10 年期美國政府債帶來壓力

正如預期，聯準會於 9 月 18 日將基準利率下調了 25 個基點，這是央行連續第二次降息，並將聯邦基金利率調整至 1.75% 至 2.0% 的範圍。

此舉是因為紐約聯邦儲備銀行必須在周二和周三向市場注入流動性，以滿足銀行的短期融資需求，並將聯邦基金利率保持在目標範圍內。

在聯準會的記者會上，主席鮑威爾(Jerome Powell)表示央行調低利率以幫助美國經濟在全球不確定性的情況下保持強勁，並強調商業投資和出口已經減弱，而通膨仍處於低迷狀態。但聯邦公開市場委員會 17 名成員中僅不到一半的成員預計到 2019 年底將再次降息。

聯準會對經濟數據看法分歧

即使全球經濟風險加劇 - 從迫近的英國脫歐期限到貿易持續緊張的局勢 - 鮑威爾先生指出，勞動力市場依然強勁，消費者支出一直在上升，美國經濟繼續擴張。有鑑於經濟數據多空混合，鮑威爾先生表示，當前的市場環境正在創造出一個“難以判斷並且觀點迥然不同”的時代。

聯準會不願意提供有關其下一步行動的明確信號，因此一開始市場反應頗為負面，在央行宣布決議後美國股市和美國政府債立即出現拋售現象。

聯準會未達到市場預期，需要改變

根據聯邦基金期貨衡量，市場壓倒性地預期到年底前聯準會將進一步降息。此外，上週歐洲央行（ECB）採取積極的方式以緩解歐元區的金融情勢。我們認為歐洲央行有效地向聯準會警示“不要重複7月份的錯誤且釋放出可能被解讀為鷹派的訊息。

但聯準會讓大家失望了。再者，我們認為全球經濟的結構性問題可能將迫使聯準會出手。包括：微溫的經濟增長，持續維持低位通膨率，過高的債務水準與負殖利率都可能將會影響長期利率。本月，10年期國債已經跌至1.47%的低位。雖然利率有所回升，但我們認為未來的9個月，10年期政府債殖利率將可能會降至1.0%。

聯準會確實降低了它為準備金所支付的利率，以試圖阻止另一個流動性短缺，並指引紐約聯邦儲備銀行採取行動，將短期放款利率維持在聯準會的目標利率之下。我們認為需要一個更持久的解決方案，包括重新啟動央行的債券購買計劃，這將會更有效地提高現金準備。我們生活在一個需要流動性的世界，任何流動性缺乏都可能嚴重影響各類資產並拉高其波動性，因為短期融資是債務市場的中樞骨幹。

我們認為，聯準會給了市場一個較不受歡迎的懸念，而投資者應該準備好面臨更多波動。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com> / 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL1219(16)1020.TW.retail