

駿利亨德森市場觀點：

聯準會降息並不是波動性的解決方案

2020 年 3 月

日前聯準會意外降息反映了美國經濟和投資人當前面臨的不確定性日益增加。駿利亨德森固定收益全球主管 Jim Cielinski 針對這次聯準會極不尋常的舉動對市場的意涵、以及為什麼他認為投資人應保持謹慎的態度發表了相關看法。

重要要點

- 為了因應對 COVID-19 爆發的擔憂，聯準會在 3 月 3 日星期二宣布下調基準政策利率 50 個基點，此舉令市場感到意外。
- 由於降息並不能解決市場波動或經濟放緩的問題，也無法進一步解決原先所針對的冠狀病毒爆發問題；因此我們建議投資人仍應保持謹慎，並了解到債券已經(且能繼續)提供了得以對抗股市急劇下跌的分散性。
- 儘管我們無法預測疫情對全球經濟的最終影響，但我們知道嚴峻的市場壓力總會提供投資機會，而我們相信訣竅就是能夠從中找尋並利用這些投資機會。

令市場意外地，聯準會於 3 月 3 日宣布將基準政策利率下調 50 個基點，使聯邦基金目標利率下降至 1.00-1.25%。此舉非常不尋常，因為這並不是在定期舉行的政策會議上發生，而是在非常規會議上所發生，既反映了本次決策的嚴肅性，也反映了美國經濟以及投資人當前所面臨的瞬息萬變的環境。

COVID-19 冠狀病毒的流行對於我們所有人來說，都是一場獨特的挑戰，因為它創造了實質的不確定性。不論是誰，包括公民、公司領導者、政策制定者、還是投資人，我們大多數人都喜歡通過分析數據與事實、透過仔細研究並在資訊充分的情況下做出判斷。但是目前來說，事實和數據都是供不應求的。雖然聯準會也是小心謹慎地做出調降利率的決定，但我們認為他們這樣做是因為他們可以肯定一件事：那就是在面對這樣迅速加溫的局勢，他們應該及早做出動作，也不要為時已晚而後悔。

而我們在管理我們的固定收益基金時，也是採用類似的前瞻性方法。最近基準政府債券殖利率出現急跌，這是非比尋常的，而全球債券殖利率也幾乎處於(或接近)歷史低點；美國國債 10 年期債券殖利率僅約 1%。從表面上來說，政府債券幾乎沒有提供甚麼價值；不過，它們卻提供了得以對抗股市急劇下跌的分散性，我們也預期它們將能繼續提供這樣的分散性。在過去的一段時間中，許多風險性資產(從股市到企業債市場)已經出現大幅拋售，但政府債券卻產生了強勁的正報酬。截至 3 月 2 日收盤，標準普爾 500 指數迄今累計下跌 4.05%，而彭博巴克萊美國中介政府指數則上漲 3.3%。

我們仍認為有必要保持謹慎；而對於投資人來說，不要一直跟隨市場波動而擇時交易會好一些。降息並不能解決市場波動，因為它並不能治愈病毒；同樣地，它也無法解決經濟放緩的問題。雖然目前企業債市場的利差水準並未顯示經濟衰退即將來臨的信號，但我們與聯準會一樣 – 我們同意只能在更多事實出現時，繼續進行分析。

我們預期，隨著供應鏈瓶頸惡化以及不確定性延遲資本與消費者支出，經濟可能將承壓。因此，我們歡迎聯準會採取的行動。我們相信，無論我們多快能夠從目前的不確定性中走出來，聯準會的動作都能為經濟奠定更堅實的基礎。不管多少新的感染案例出現，只要其增長開始放緩，公民和投資人將會進入一個利率更低且金融流動性更大的新世界。而隨著很多企業支出與消費者需求可能會被延遲，我們預期可能在下半年看到美國經濟出現反彈。

也就是說，我們認為聯準會這次降息不會在未來幾週內就能夠消除市場上的極端動盪。股票和債券將繼續隨著世界各國央行決議、經濟數據、以及(最重要的)冠狀病毒增長率等信號上漲或下跌。當某些市場或證券發生嚴重的超賣或超買時，這些市場迴旋就會為主動投資經理人創造了機會。

儘管我們和聯準會都無法預測病毒的傳播方式，但是我們卻有相當的能力來量化證券的價值，並且可依它們是否具有足夠補償風險的報酬潛力，進而做出明智的判斷。我們認為，在市場嚴重承壓的時期總是能同時提供投資機會，而訣竅就是能從中找尋並利用這些機會。

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。JHITL0320(7)1220.TW.retail