

美盛聯準會觀察

9月份 FOMC 會議：縮減購債規模



John L. Bellows
投資組合經理／
研究分析師

- 正如市場預期，聯邦公開市場委員會（FOMC）正式宣佈減少到期債券的再投資計畫，我們預計市場不會因此出現任何波動。
- 關於美國聯準會未來資產負債表的問題仍未獲解答，也不大可能在短期內得到解決，而且取決於誰將接任美聯儲主席一職。
- 基於經濟持續增長的前景、金融環境越趨寬鬆，以及美國聯準會期望擺脫緊急政策，我們認為聯準會當局在12月升息的可能性較大。
- 政府需在未來4個月決定美國聯準會主席的人選 — 我們認為聯準會理事 Jerome Powell 有機會當選。

聯邦公開市場委員會9月20日宣佈減少到期債券的再投資計畫。事實上，市場早前已獲悉大部分細節，而今天只是把所有細節納入聯邦公開市場委員會的聲明內，並正式落實這個計畫。西方資產管理曾就美聯儲的資產負債表計畫多次撰文，我們預料市場不會出現與這次公告相關的波動，而市場價格表現也與我們的預期一致。

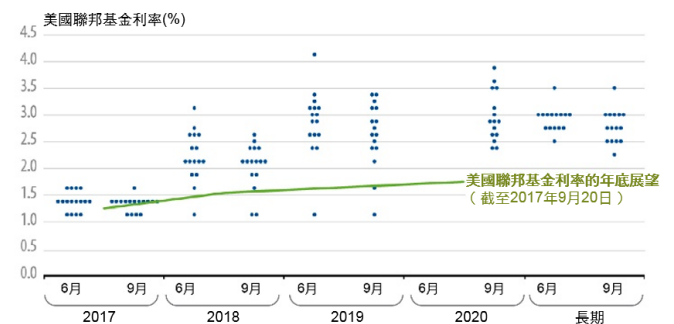
關於聯準會未來資產負債表的問題仍未獲解答，也不大可能在短期內得到解決，特別是以下問題：資產負債表日後的規模有多大？資產負債表會否持有任何住房抵押貸款證券？聯準會是否繼續購買中期和長期債券，抑或轉為購買短期票據？這些答案將取決於接下來經濟狀況如何演變，以及未來數年誰將領導美國聯準會。

展望 2017 年 12 月：升息可能性增加

雖然升息機率已從近期20%的低水位上升，但市場價格尚未完全反映12月加息的可能性。我們認為美國聯準會當局在12月升息的機會攀升，西方資產管理的這個觀點涉及幾項因素：首先，我們預計美國和全球經濟將持續成長。第二，今年的金融環境已經變得更為寬鬆，特別是美元的貶值應可支撐經濟成長和通脹表現。最後，聯準會已明確表示希望擺脫緊急政策。因此，我們認為當局將繼續採取緩慢、漸進及審慎的升息步調。

聯邦公開市場委員會9月20日發佈的「利率點陣圖」也傾向在12月升息，該圖顯示大多數委員認為12月升息是合適之舉。雖然聯邦公開市場委員會的部分委員仍持審慎態度，但我們認為經濟持續成長及寬鬆的金融環境可能讓聯準會考慮再度升息。

聯邦公開市場委員會委員評估合適的貨幣政策：「利率點陣圖」 6月份和9月份會議



資訊來源：美國聯準會，截至2017年9月20日。過往績效不保證未來結果。

請參閱末頁重要資訊。

另一種看待美國聯準會決議的方法是，藉由回顧聯準會上一次取消升息計畫時的背景，並利用該經驗來評估迫使聯準會放棄升息的必要條件。回顧2016年2月，聯準會轉向非常「鴿派」的立場，並取消每個季度升息的計畫，改採恢復觀望姿態。當時，我們意識到聯準會政策轉向背後有三個具體的因素：經濟成長已經放緩（市場擔憂2015年第四季度和2016年第一季度的國內實際生產毛額成長率都是負數）、金融環境緊縮（標準普爾500指數在2016年度前六周下跌10%），以及通脹預期嚴重惡化。然而對比現狀，或許除通脹預期之外（雖然通脹預期已自2016年低水位回升，但仍低於聯準會的長期目標），今天的市場前景已大不相同。除非出現與2016年相同的普遍擔憂，否則，我們認為聯準會將持續推行緩慢的正常化政策計畫。

展望 2018 年：誰將當選美國聯準會主席？

美國總統川普(Donald Trump)曾表示其個人「主張低利率」，因此我們強烈懷疑他傾向於委任一名「主張低利率」的聯準會主席。此外，在競選期間，美國總統川普曾揚言要更換現在的聯準會主席葉倫(Janet Yellen)，因為「她不是共和黨員」。我們認為，任命共和黨出身的聯準會主席將更有可能加入川普寬鬆的金融監管議程，而相對許多其他考量來說，這一點可能更為重要。過往也不乏從執政黨挑選黨員出任美國聯準會主席的先例；雷根(Ronald Reagan)委任葛林斯潘(Alan Greenspan)、歐巴馬(Barack Obama)委任葉倫等。綜合考慮上述兩項因素，我們認為美國總統川普將選擇「主張低利率的共和黨員」出任聯準會主席，其中Jerome Powell或許是潛在人選，但目前市場普遍並未對他有所關注。

John L. Bellows（哲學博士）是西方資產管理的投資組合經理兼研究分析師。在2012年加入之前，Bellows先生曾在美國財政部擔任經濟政策的代理助理秘書長。他是西方資產管理的美國廣泛策略委員會和全球投資策略委員會成員。

Bellows先生以優等成績畢業于美國達特茅斯學院（Dartmouth College），獲經濟學文學學士學位，並取得美國加州大學伯克利分校（University of California, Berkeley）經濟學哲學博士學位。此外，他也持有特許財務分析師(CFA)資格。

布蘭迪全球投資管理

Clarion Partners

凱利投資

盈信博茂

馬丁可利

QS Investors

RARE Infrastructure

銳思投資

西方資產管理

美盛是全球最大的資產管理公司之一，透過長線及主動型管理的投資策略，助客戶實現理財目標。

- 管理資金超過7,524億美元*，環球投資涵蓋股票、固定收益、另類投資及現金管理策略
- 旗下多家卓越投資管理公司各具投資專長，並採取獨立的分析及研究方法
- 成立超過100年，擅長發掘投資機遇，為客戶提供精明的投資方案

* 截至2017年8月31日。

重要資訊

本報告包含來自各種可信任的資料來源但不保證其時效性及正確性，且並非為所有可得資料的完整摘要或敘述，本資料僅提供與我們的投資人並且僅為資料參考之目的。沒有獲得我們的書面同意不可公開揭露或散佈。

本投資觀點為美盛於本文日期之市場評論，市場評論將隨市場或其他情況而隨時改變而美盛得隨時更新其觀點。本報告不得視為投資的建議，美盛的投資人需根據許多事實依據而為投資決定之考量，本報告不得視為投資交易指示之依據。本報告所提供之資訊不得視為美盛或其所屬企業對於證券買賣之建議。

本報告由美盛證券投資顧問股份有限公司提供（營業執照字號：(98)金管投顧新字第001號；地址：台北市110信義路五段7號台北101大樓55樓之一；電話：(886) 2-8722-1666）。

資料來源為美盛集團。本文件提及的所有意見與預測為美盛報告刊載日期的判斷，並可作修改而不會預先通知。雖然資料來源的美盛認為相關資訊是可信賴的，但不保證其正確性與資訊可能不完整或壓縮的。投資本身就具有風險，包含損失本金的可能性。以往的績效不保證基金之最低投資收益。

本文件僅供參考，並非對台灣公眾為基金申購之邀約或為促銷特定基金之目的。美盛、其高級職員或員工不負責任何因使用本文件或其內容而引起的損失。本文件不可以在沒有取得美盛書面同意而複印、分送或發行。

美盛證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理