

# 投資熱點

2025年12月11日

大新銀行經濟研究及投資策略部

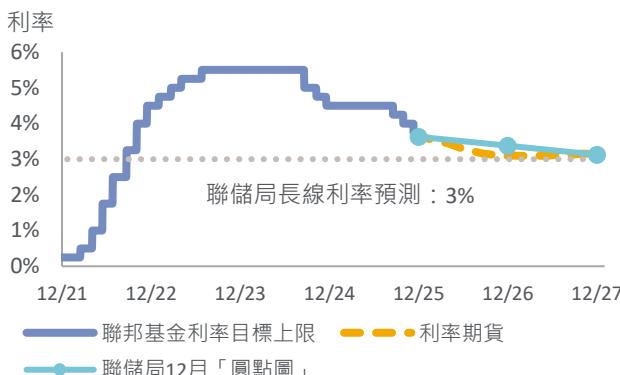
## 美息再降0.25% 明年減息觀點分歧

聯儲局連續第三次會議減息0.25%——聯儲局議息會議以9-3票決定減息25基點至3.5%-3.75%，符合市場預期（圖一），其中兩人建議維持利率不變，一人支持減息半厘，是2019年以來持異議觀點最多的一次。委員會亦決定，本月起恢復每月購買400億美元國庫券，以確保金融體系儲備金維持充裕水平。

**明年利率方向未有共識**——最新季度圓點圖顯示，委員對明年減息幅度維持較大分歧，有七人認為利率明年不會下降，亦有八人傾向減息兩次或以上；委員同時大幅上調明年經濟增長預測，又預料通脹將低於之前估計（圖二）。

**12月起暫停「縮表」**——主席鮑威爾表示，勞動力市場似乎正在逐漸降溫，下行風險似乎加劇，但認為近期的減息應有助穩定就業市場；另一方面，通脹水平仍然偏高，不過如果沒有新關稅，商品通脹應會在第一季見頂，關稅的影響消散後，通脹可望恢復下行至2%目標的趨勢。

圖一：聯儲局第三度減息；圓點圖中位值沒有變化



資料來源：聯儲局、彭博、大新銀行，2025年12月11日。圖二之「整體通脹」指個人消費開支物價平減指數按年變動，「核心通脹」指扣除食品及能源之個人消費開支物價平減指數按年變動；括弧內之數字為2025年9月份預測。

**市場反應正面**——市場認為聯儲局對前景看法正面，同時通脹不會惡化，支持標普500指數上升0.7%至6,886點，貼近歷史高位。短期美國國庫券孳息率跌幅大過長期，兩年期孳息率跌近8基點至3.54%，十年期跌4基點至4.15%。美匯指數跌0.4%至98.8，歐元、英鎊及日圓兌美元各升約0.6至0.7%。亞太股市開市普遍向好，只有日本股市偏軟。

**美股維持看好**——我們預期，聯儲局明年可能僅減息一次25基點，少於我們之前估計的兩次，反映美國消化高關稅的能力較之前估計更佳，但通脹何時見頂回落仍有待觀察；而且議息聲明中，重提「考慮利率調整的幅度和時機」，或會被市場視為可能暫緩減息的訊號。我們維持看好美股，人工智能相關產業盈利前景保持正面，有望繼續支持美股表現，不過美股估值持續偏高，若未來企業盈利讓市場失望，或減息預期再降溫，可能為股市帶來衝擊。同時，市場短線或重新評估聯儲局的減息前景，加上美國政府長遠財政狀況仍有隱憂，我們維持主權及投資級別債券中性觀點，而美匯短線或在97至103之間上落。

- 聯儲局第三度減息25基點，本月起恢復每月買債400億美元
- 議息委員對明年減息看法持續分歧，經濟增長預測則獲上調
- 我們預期明年或僅減息一次；維持看好美股，主權及投資級別企業債券保持中性

圖二：聯儲明年增長預測顯著上調，通脹料較溫和

	2026	2027	2028	長線
經濟增長	2.3% (1.8%)	2.0% (1.9%)	1.9% (1.8%)	1.8% (1.8%)
失業率	4.4% (4.4%)	4.2% (4.3%)	4.2% (4.2%)	4.2% (4.2%)
整體通脹	2.4% (2.6%)	2.1% (2.1%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
核心通脹	2.5% (2.6%)	2.1% (2.1%)	2.0% (2.0%)	

## 大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康  
高級市場策略師

莫靄欣  
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一步刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。