

Alex Grassino
環球首席經濟師



邵宇婷
高級環球宏觀策略師

時隔九個月，美國聯儲局在美國時間 9 月 17 日宣布再次減息 25 點子，聯邦基金利率目標區間降至 4 厘至 4.25 厘。環球首席經濟師 Alex Grassino 及高級環球宏觀策略師邵宇婷，分享他們對今次減息行動的觀點，以及剖析其對亞洲市場的潛在影響。

關於聯儲局 2025 年首次減息的 最新觀點

Alex Grassino：

聯儲局利率路徑與宏利預期一致

聯邦公開市場委員會決定調低聯邦基金利率 25 個點子，行動並不令人意外。事實上，自聯儲局主席鮑威爾在 8 月底於環球央行年會發表演說後，市場基本上已預計 9 月會減息。經過今次減息後，市場焦點轉向聯儲局下一步的行動及其時間表。

在聯儲局預測經濟增長略為改善、通脹壓力稍為增強，以及失業率略為下降的環境下，投資者宜作好準備，局方或將於未來數月進一步調低利率。根據最新的「點陣圖」顯示，聯儲局在 2025 年底前將再減息半厘，並可能於 2026 年減多一次，明年底聯邦基金利率中位數料進一步降至 3.4 厘。這利率路徑與我們對鮑威爾主席任期（至明年 5 月底）內的預期一致。有別於聯儲局的最新預測，我們預期下一任主席將持續推動利率回歸中性水平，而我們對中性利率的估算為 3 厘。

邵宇婷：亞洲經濟體及資產料受惠

備受關注的聯儲局 9 月議息會議，一如市場預期減息，我們相信可為新興市場帶來正面影響。隨著聯儲局重啟寬鬆周期，金融環境料將趨向寬鬆，投資者情緒有望改善，整體利好風險資產。亞洲經濟體，特別是亞洲資產，可從以下三方面受惠：

1. 亞洲央行有更多減息空間以支持經濟增長

儘管區內大多數經濟體持續呈通脹放緩趨勢，加上油價下跌，政策制定者關注與美國的利率差異，因為息差收窄可能引發資本外流和貨幣貶值（我們稍後會進一步詳細說明這兩點）。在 2025 年上半年，大多數亞洲央行即使面對較高實質政策利率（名義政策利率減去通脹），仍對寬鬆貨幣政策採取謹慎態度。聯儲局今次減息以及市場預期未來幾個月進一步寬鬆政策，可為亞洲央行提供減息空間，以刺激經濟。印尼央行於本周較早時間意外減息，正好印證這觀點。

為應對美國關稅政策，環球早前出現提前備貨現象，帶動亞洲區貿易量增加，區內經濟得以維持強韌增長。同時，美國與許多亞洲經濟體達成雙邊貿易協議，有助緩解關稅不確定性。但事實上，區內多數經濟體錄得經常帳盈餘，意味著「償還」風險和出口放緩將對增長造成壓力。從這個角度來看，央行具備更大的寬鬆政策空間，將有助改善區內宏觀經濟前景。

圖 1：主要亞洲央行實質政策利率



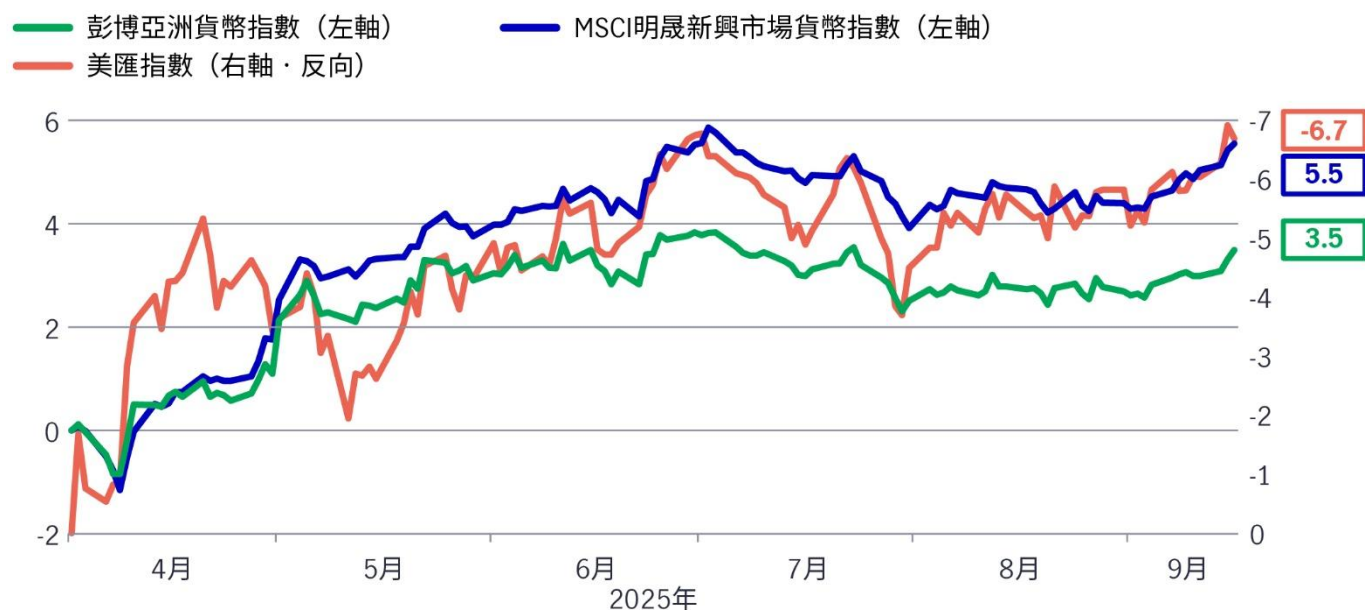
資料來源：Macrobond 及宏利投資管理，截至 2025 年 9 月 17 日。

2. 美元走弱支持亞洲貨幣前景正面

我們認為，儘管聯儲局可能仍視乎經濟數據決定息口走向，但今次減息和進一步寬鬆政策的預期，均對美元構成壓力。此外，最近有關聯儲局獨立性的事態發展，印證了我們對美元走弱的結構性趨勢的看法。自 4 月 2 日「解放日」以來，亞洲貨幣整體表現落後於其他新興市場貨幣，主要因面對更高關稅風險。

然而，受惠通脹壓力偏低和美元走弱，亞洲新興市場貨幣在波動性較低的環境中有條件出現反彈，尤其是區內較高收益的貨幣。儘管如此，我們注意到最近區內本土政治發展(特別是東盟經濟體)，可能會影響宏觀政策和投資者情緒。

圖 2：自 4 月 2 日「解放日」至今，亞洲貨幣跑輸其他新興市場貨幣 (累積回報，%)



資料來源：彭博資訊及宏利投資管理，截至 2025 年 9 月 17 日。過往表現並非日後表現的指標。

3. 隨著聯儲局減息可提升風險胃納，亞洲市場 有望持續吸引資金流入

過去幾個月，全球資金持續流入亞洲，受惠於人工智能 (AI) 和資訊科技主題熱潮，以及投資者對中國股票恢復興趣。即使亞洲股票最近表現強勁，令估值優勢有所減弱，但與許多已發展市場相比，亞股仍然被低估。除了亞洲經濟增長相對穩健、風險溫和和寬鬆貨幣政策背景外，主要市場（包括中國內地、南韓、日本和新加坡）企業透過推動改革，加強公司治理、提高盈利能力和回報，也可望會吸引更多外資流入。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本資料只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本資料的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本資料的訊息及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關訊息及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的訊息，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本資料所載訊息行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本資料的部份訊息可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本資料所載的情況存在重大差異。本資料載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本資料的訊息僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本資料的訊息不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本資料所載的所有訊息概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細訊息，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本資料全部或任何部分內容。

本資料由宏利投資管理(香港)有限公司刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此資料。