

宏观经济展望

平安证券有限公司
证券研究院

2019年利率前景 - 美国

美国联储局加息态度转温和

美国联邦储备局(以下简称「美联储」)宣布1月30日议息结果,维持联邦基金利率在2.25-2.50%不变,符合市场预期。

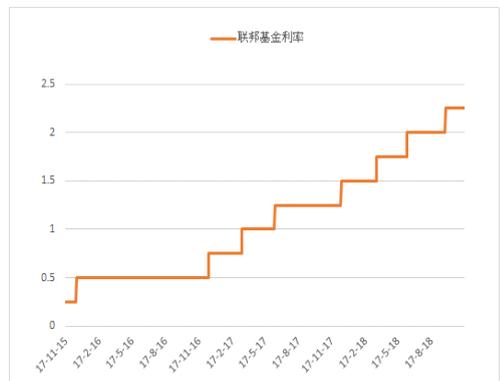
美联储将对加息保持耐性,主席鲍威尔先生承认加息的诱因有所减弱。鲍威尔先生表示下一步加息将取决于未来的经济的数据;尤其视乎通胀风险,但考虑到通胀持续疲软,这可能是一个很明显的加息障碍。

鲍威尔先生表示,目前全球经济存在重大的不明朗因素,包括中国和欧洲经济放缓,以及英国脱欧的政治风险,美国贸易紧张局势,以及美国政府停摆对经济造成多么严重影响的疑问,是否有进一步的政府关闭等。鲍威尔先生认为这些不明朗因素很可能不会很快消失。

比较之前,美联储过往有强烈的加息倾向,今次美联储对未来加息的措辞和态度明显较以往温和,反映加息步伐可能会放缓。我们预计2019年内再加息2次,不排除加1次的可能。关于资产配置,由于现处加息周期,投资者可以配置较多的股票,比重可高于债券,以赚取高回报。

中性

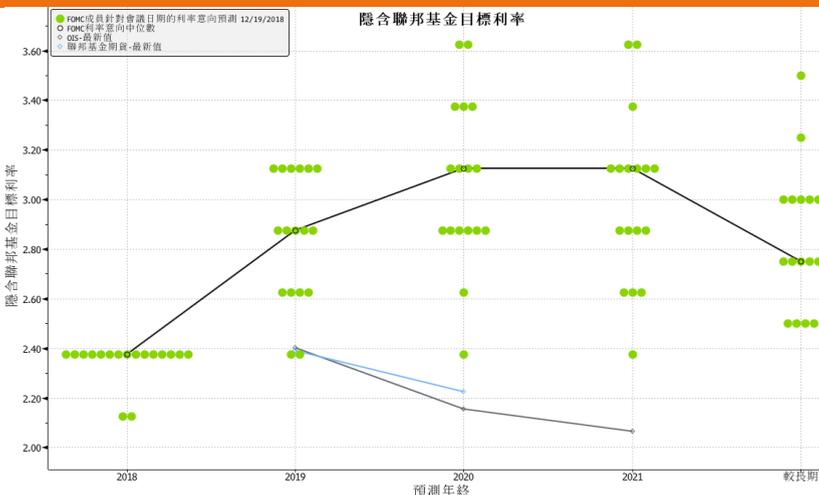
前次评级	中性
联邦基金利率	2.25-2.50%
12个月目标价 (上涨空间)	2.875% (+50 bps)
前次目标价	2.90%



资料来源:彭博

行业: 金融	
联邦基金利率	2.25-2.50%
重要数据	
52周区间 (%)	1.25%-2.5%

联邦储备委员会点节图 - 1月



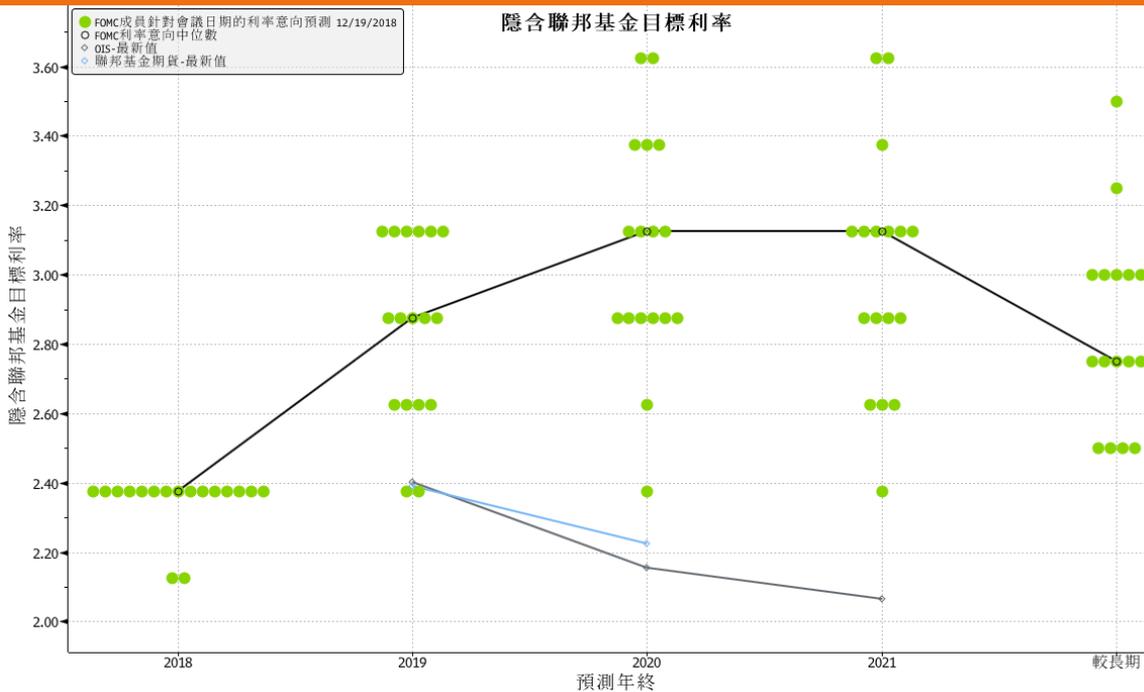
资料来源:彭博



2019年美国加息节奏放缓

最新联储局委员的预测点节图显示2019年底联邦基金利率预测中位值为2.875%，中位值较12月时预测的2.9%回落(下图1)。2019年预计加息幅度为0.5%，低于原来预期的0.525%。我们预计2019年内再加息2次，不排除加1次的可能。这比以前的预测2-3次少。另外，2020年利率预期为3.125%，2021年则不加息。

图1：联邦储备委员会点节图 - 1月



資料來源：彭博

投资者需要注意的另一点是联邦储备基金利息期货（蓝线）低于联邦储备目标利息。这说明了，市场预期由于包括中国和美国之间贸易关税谈判等不确定性因素，美联储实际加息幅度可能低于联邦储备委员会现时的目标。亦即，2019年实际增加的利息可能低于预期。



2019-2020 年加息周期

股票回报追上

自加息周期于 2016 年开始至现在，科网股的表现依然保持强劲，年化回报率 10.9%。进入加息周期，即表示经济情况比较稳定，所以股票的回报率也相应提高。恒生指数的年化回报率达 9.2%。上海深圳 300 指数的回报率为-4.9%。在 2018 年第四季，国内股票市场主要是受到中美贸易谈判的影响，所以其年化回报较其他的资产较差。这一再证明了，以地域及资产类别分散投资的重要性。（见图 2,3）

息差套利仍有作为

加息令债券价格回落，在加息期间，亚洲高息债及美国高息债的年化回报率回落到 5.6%及 4.5%。虽然是回报较之前低，但仍是高于一般的借贷利率所以借便宜的资金钱债券套息，仍有利润空间。

图2：加息周期 - 各类资产按年化收益率排名

1	纳斯达克指数	科技股	10.90%
2	恒生指数	股票	9.20%
3	美国公司收益债券	固定收益	5.60%
4	亚洲美元高收益债券	固定收益	4.50%
5	上海深圳 300 指数	股票	-4.90%

资料来源：彭博

图3：2016-2019年各类资产表现



资料来源：彭博



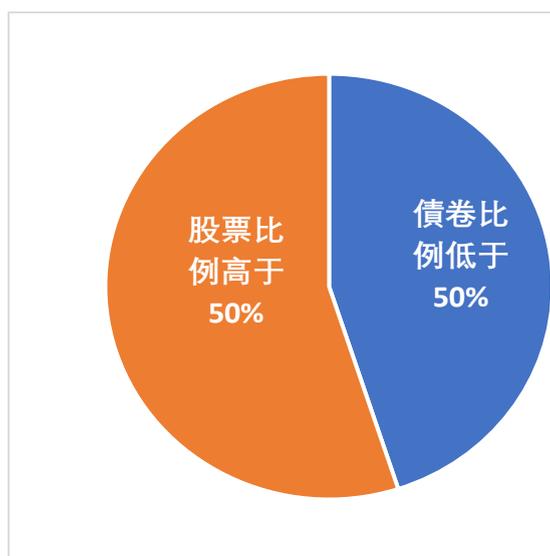
增加股票比重-分散投资

综合以上的观察，往后资产配置是以增加股票比重为上：

1. 由于现处加息周期，投资者可以配置较多的股票，比重可高于债券，以赚取高回报。(见图 4)
2. 新经济科网类股份比较不受利息及传统经济周期影响，所以投资组合应该包括有新经济类科网股份，以赚取长线回报，比例高低看投资者的风险胃纳而定。
3. 不论利息上升或下降周期，应该分散投资于不同地区以分散风险。

图4： 2019年 建议资产配置策略

股票比重高于债券



资料来源：平安证券



平安证券
PINGAN SECURITIES



丰收财富
SUPER HARVEST
WEALTH MANAGEMENT

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14320

