

# 投資熱點

2025年9月18日

大新銀行經濟研究及投資策略部

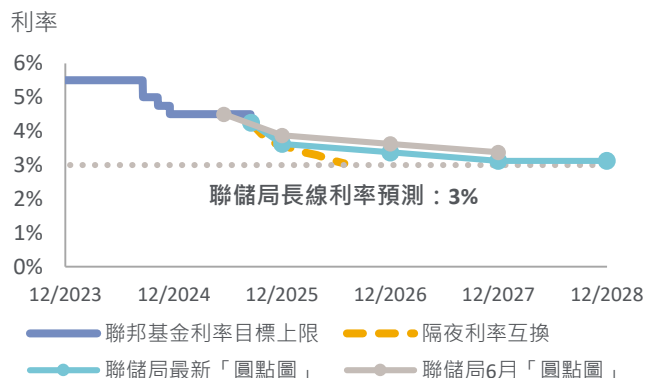
## 聯儲局恢復減息0.25% 今年或再減兩次

聯儲局今年首次減息——聯儲局議息會議繼去年12月後，首度減息25基點至4-4.25%。獲美國總統支持、趕及本周開始議息前加入聯儲局理事會的 Stephen Miran，是唯一一名持異議、要求大幅減息50基點的議息委員。上次會議中支持減息的理事 Christopher Waller 和 Michelle Bowman，今次則跟隨主流投票意向。白宮打算罷免的理事 Lisa Cook 仍有出席今次會議。

議息委員料今年或再減0.5%——每季更新的「圓點圖」顯示，今年最後兩次議息會議，可能會合共再減息0.5%，而明年維持僅減息一次（圖一）。不過議息委員對息口去向仍有較大分歧，雖然有十一人估計今年將減息一至兩次，但亦有七人估計毋須再減息甚至調頭加息一次，另有一人認為大幅減息超過100基點至3%以下（表一）。委員同時上調了今明兩年的經濟增長預測，而失業率今年底升至4.5%後，明年可望回落至4.4%。

鮑威爾稱就業市場不再十分穩固——聯儲局主席鮑威爾表示，美國對勞動力的需求已經減弱，近期的就業成長速度似乎低於維持失業率穩定所需的平衡點，已經不能再說勞動力市場「十分穩固」，是減息的主要原因。鮑威爾表示，仍然對關稅引發的通脹壓力感到擔憂，希望避免演變成物價持續上漲；至於對於未來的減息路徑，鮑威爾持謹慎態度，稱聯儲局還是採取逐次會議做決策的方式。

圖一：聯儲局今年或再減息兩次



資料來源：聯邦儲備局、彭博、大新銀行，2025年9月18日。

美股、美債回軟——聯儲局終落實減息，但對利率前景保持謹慎，美股先升後回，標普500指數收市跌0.1%報6,600點。美國十年期國庫券孳息率顯著回升近6基點至4.09%，是兩個月來最大升幅。美匯指數升逾0.2%至96.9，金價回落0.8%至每盎司3,660美元附近。

上調美股至看好——美國經濟受貿易戰的打擊較預期溫和，加上大部分貿易夥伴的關稅稅率已獲落實，紓緩相關不確定性，聯儲局恢復減息也進一步加強緩衝空間，可望利好企業盈利前景，我們上調美股觀點至看好，但同時指出美股估值持續偏高，若企業盈利讓市場失望，或經濟基調惡化，可能為股市帶來衝擊。市場對減息預期已大致反映在目前的債息水平，加上財政前景日益受關注，我們維持主權及投資級別債券中性觀點，而美匯短線在95水平應該有支持。我們預料，今年餘下時間及明年，聯儲局或將各減息兩次。

- 聯儲局今次首次減息25基點，今年或再減半厘
- 鮑威爾稱勞動力市場不再十分穩固，是減息主因
- 上調美股至看好，主權及投資級別企業債券維持中性

表一：議息委員對今年底利率水平觀點分歧

| 利率目標區間中位數 | 6月會議       | 9月會議       |
|-----------|------------|------------|
| 4.375%    | ✓✓✓✓✓✓✓✓   | ✓          |
| 4.125%    | ✓✓         | ✓✓✓✓✓✓✓✓   |
| 3.875%    | ✓✓✓✓✓✓✓✓✓✓ | ✓✓         |
| 3.625%    | ✓✓         | ✓✓✓✓✓✓✓✓✓✓ |
| 3.375%    |            |            |
| 3.125%    |            |            |
| 2.875%    |            | ✓          |

---

## 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部刊發。

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。