

油價升不停 IMF料美今年僅減息一次

投資者取態更審慎 80%押注聯儲按兵不動

市場憂慮

美國總統特朗普4月1日晚就伊朗戰事發表全國電視講話，引發市場對中東軍事衝突升級的憂慮。國際原油期貨價格周四大幅飆升，紐約期油暴漲超過11%，每桶報111.54美元。能源價格令通脹危機急升，國際貨幣基金組織認為，聯儲局減息空間非常有限，估計今年年底前最多只減一次。

大公報記者 李耀華

特朗普發表講話後，市場擔心霍爾木茲海峽可能要關閉更長時間，對石油供應緊張的憂慮再度升溫。布蘭特期油周四大度升至每桶109.74美元，升近8.5%，收市報109.03美元，升7.87美元或7.78%。紐約期油更大升13.85美元或13.83%，一度高見113.97美元，收市報111.54美元，升11.4%。

關注石油供應緊張加劇

伊朗為報復2月28日美國與以色列聯軍的攻擊行動，變相封鎖了霍爾木茲海峽。由於全球約五分之一的石油和液化天然氣經該海峽運輸，導致能源價格近期大幅飆升。全球多國政府均認為，首要任務是要讓海峽重開。BOK Financial交易部高級副總裁Dennis Kissler表示，交易員最關心的是，若伊朗石油設施仍然受威脅，區內設施再有損毀，石油供應緊張將進一步加劇。

受到國際油價高企影響，國際貨幣基金組織(IMF)認為，儘管美國通脹有望在2027年上半年回落至聯儲局2%的目標，但聯儲局官員今年幾乎沒有減息空間，預計年內僅會減息一次。

IMF表示，更大幅度的貨幣寬鬆，需要以勞動力市場前景惡化為前提，同時通脹不能上升，包括油價及大宗商品價格上升，導致的短期通脹預期升溫。

IMF在另一份聲明中指出，鑒於美國聯儲局當前政策立場接近中性，2026年減息空間有限，特別是能源價格上升可能向核心通脹傳播，全球大宗商品價格上行風險可能進一步推遲通脹回歸目標。

能源價格推高核心通脹

IMF表示，該組織基本假設是聯儲局基準利率將在年底前降到3.25厘至3.5厘，到2027年上半年，經濟將會回復充分就業，並實現2%的通脹目標。

不過，市場對美息變化更為審慎。利率期貨顯示，年內維持利率不變的機會高達八九成，減息機會率幾乎不足三成。根據芝加哥商品交易所聯儲局觀察工具，從4月會議開始至12月會議，聯儲局減息的機會率都低於兩成，要等到今年12月的會議，減息四分一厘的機會才回升至兩成以上，但仍然低於三成，維持利率不變的機會仍有八成以上。



▲芝交所表示，聯儲局今年減息機會率低於三成，維持利率不變的機會卻超過七成六。



紐約期油近月表現



◀市場擔憂霍爾木茲海峽可能長時間封鎖，刺激紐約期油暴漲超過11%。圖為印尼雅加達的石油倉庫與油輪貨船。

美今年維持利率不變機會

議息日期	機會率
4月	99.5%
6月	95.5%
7月	95.5%
9月	91.2%
10月	88.3%
12月	80.5%

資料來源：芝加哥商品交易所

美國利率走向預測

摩根士丹利

美減息時間表由原先6月推遲至9月，原因是聯儲局指出中東戰事帶來不確定性

美國銀行

若油價持續高企於每桶80至100美元，通脹憂慮將掩蓋聯儲局對就業市場轉弱的擔心

德意志銀行美國總經濟師 Matthew Luzzetti

中東戰火引發聯儲局官員對通脹升溫的憂慮。聯儲官員未來維持利率不變或加息的機會較高

Natixis的美國總經濟師 Christopher Hodge

今年開局不利，美國經濟乏力向上，年內仍有機會再減息

DWS首席美國經濟學家 Christian Scherrmann

聯儲局點陣圖顯示，即使通脹上升、經濟增長更強，預期今年仍會減息一次

美新職超預期 分析：聯儲無藉口減息



▲美國勞動市場保持強勁。分析認為，美聯儲局今年減息機會相應降低。

焦點數據

美國勞工統計局昨公布3月份非農就業數據，新增職位達17.8萬份，遠超市場預期的6.5萬份，更是2024年底以來最佳表現。即使中東局勢緊張初期，美國勞動市場依然保持強勁。同時，失業率回落至4.3%，同樣優於市場預期的4.4%。分析認為，勞工市場未見轉弱，聯儲局今年減息的機會相應降低。

美國就業數據回升，主要受醫療保健行業帶動，建築業及酒店餐飲業職位亦同步增加，製造業更錄得2023年底以來最大增幅。

分析指出，預計就業人數將加速增長到6月份，這反映出隨着美國6月份舉辦世界盃足球賽，休閒和酒店行業的招聘人數增加，以及貨運行業的周期性反彈。自中東戰事爆發以來，造成的巨大供應衝擊，可能要到下半年才會反映在就業數據中，預計屆時失業率將上升得更快。

不過，美國2月份就業數據經修訂後，表現轉差，由減少9.2萬份修訂至減少13.3萬份，主因是當月天氣寒冷，影響人們求職意願。1月份新增職位則由12.6萬份上修至16萬份。

巴克萊：日央行月內料加息抑通脹

未有定案

巴克萊經濟學家的報告表示，日本央行可能在本月加息。巴克萊列舉的因素包括3月份央行會議的偏鷹基調，以及日圓走弱。然而，自3月會議以來已過兩週，中東戰事曠日持久的風險有所增加，更多央行委員傾向認為，日本經濟滑坡將變得更嚴重。巴克萊補充，4月27至28日會議上是否加息，可能要到「最後一刻」仍不確定。

日本央行執委中村康治周五在國會表示，雖然油價上漲對經濟增長構成風險，但也可能透過推高長期通脹預期，抬升潛在通脹。他重申，若經濟和價格預期得以實現，央行可能繼續加息。他表示，未來加息的幅度和時機取決於經

濟、價格及金融狀況。央行將在每次政策會議上，根據當時可獲得的數據，更新經濟和價格預期及風險判斷，從而作出適當決定。

弱日元加劇進口成本

受中東戰火影響，日本企業正面臨燃油成本上漲壓力，加上日圓疲弱，推高進口商品價格，國內通脹壓力加劇，令央行政策平衡難度加大。不過，日本央行仍展現出繼續溫和加息的傾向。最近數週鷹派言論日益明顯，推動市場預期本月加息概率約70%。

2024年，日本央行結束長達十年的大規模刺激措施，並多次加息。當年12月將短期政策利率上調至0.75厘，創下30年來最高水平。



▲油價上漲打擊日本經濟，但日央行仍然可能繼續加息。

內存漲幅超預期 紅米加價5%

【大公報訊】受全球內存市場持續漲價影響，小米(01810)旗下紅米(REDMI)品牌部分機型被迫調整建議零售價，加幅約5%。小米中國區市場總經理魏思琪及總裁盧偉冰先後表示，本輪內存漲幅遠超預期。

魏思琪表示，為保障產品正常供應與穩定品質，該公司不得不調整部分產品售價。涉及3款機型：自4月11日起，REDMI K90 Pro Max上調200元(人民幣，下同)；Turbo 5、Turbo 5 Max取消新春特惠，512GB內存版本繼續補貼200元。小米將盡力把漲價影響控制在儘可能少的機型範圍內。

盧偉冰解釋，本輪內存漲價力度遠超預期，同版本價格較去年首季飆升近4倍。12GB+512GB版本成本上漲約1500元，16GB+1TB版本漲幅更顯著，這對定位極致性價比的紅米品牌，產生較大衝擊，希望用戶理解。

小米創始人雷軍此前預警，AI需求暴漲引發芯片價格飆升，手機業務面臨很大壓力，會想盡辦法降低消費者的接受難度。

市場熱點

人工智能高頻寬內存(HBM)需求旺盛，內存(DRAM)市場供不應求。外電表示，蘋果正採取具爭議的策略，以極高價格收購市面上所有可用的移動DRAM，甚至不惜犧牲利潤，從而阻止競爭對手獲得足夠芯片。

蘋果CEO庫克早前在財報電話會議中指出，內存芯片及台積電3納米產能緊張，是當前主要制約因素。報道認為，蘋果利用充裕現金儲備，在舒緩供給壓力的同時，給競爭對手製造麻煩。

聯發科高通減產 拖累中低端手機

有跡象表明，蘋果策略正在奏效。聯發科與高通均大幅減少4納米芯片產量，減產規模約2萬至3萬片晶圓，相當於削減1500至2000萬顆移動芯片。這些芯片主要用於中低端智能手機，相關市場受到顯著影響。此外，三星在韓國多次上調旗下電子產品價格，包括

512GB和1TB版本的平板電腦及多款手機。

今年1月，天風國際證券分析師郭明錕曾經預測，在記憶體市場持續混亂下，蘋果可能通過吸收高昂芯片成本，犧牲毛利率來凍結產品售價，從而大幅提高市場份額，並透過服務收入彌補損失。事實結果與預測相符。

外電認為，蘋果顯然參考了郭明錕的分析。近期推出的MacBook Neo僅售599美元，便是證據之一。該價位有助蘋果在600至800美元的筆記本電腦市場中，把握價值300億美元商機，年銷量可達5000萬台。



▲蘋果利用充裕現金儲備，四出搶購芯片，在舒緩供給壓力的同時，給競爭對手製造麻煩。

高頻寬內存專門應用AI運算

話你知

高頻寬內存(HBM)、一般DRAM與移動DRAM同屬記憶體，適用場景各有不同。DRAM是這類記憶體的統稱，主要負責暫存運行中的

數據。移動DRAM專為手機等行動裝置設計，以低功耗為核心，兼顧性能與續航。HBM則採用垂直堆疊技術，擁有極高頻寬與速度，專門應用於AI運算、高階顯示卡等需求，表現強勁，但成本相對高昂。