

专题报道： 美联储缓和降息预期，但仍预计今年会降息一次

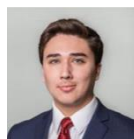
要点

- ◆ 美国联邦公开市场委员会连续第七次会议一致投票维持基准利率不变，保持在 5.25%-5.5% 的目标区间内。在经济预测摘要中，委员会预测增长率将维持不变，但轻微上调了通胀预期。
- ◆ 根据联邦公开市场委员会利率预测的点阵图显示，官方预计 2024 年利率中位数将下降 25 个基点，但 2025 年利率预测中位数则从 3.9% 上升至 4.1%。美联储官员提高了他们对长期利率的预测，将中位数从 3 月份的 2.6% 上调至 2.8%。
- ◆ 随着美联储预期将降息，我们预期短期利率将下降，这将产生再投资风险，而收益率曲线亦趋向正常化。我们仍然看好国债与投资级别债券，同时延长了久期偏好以锁定较高的长期市场利率。虽然基金利率的中位数预测显示 2024 年仅降息一次，但美联储仍预期 2026 年联邦基金利率维持在 3.1%。过往数据显示，这个水平对盈利十分有利，目前预计 2024 年与 2025 年的盈利将分别增长 11% 及 14%，支持我们继续偏好美国股市。



Jose Rasco

汇丰环球私人银行及财富管理
美洲首席投资总监



Michael Zervos

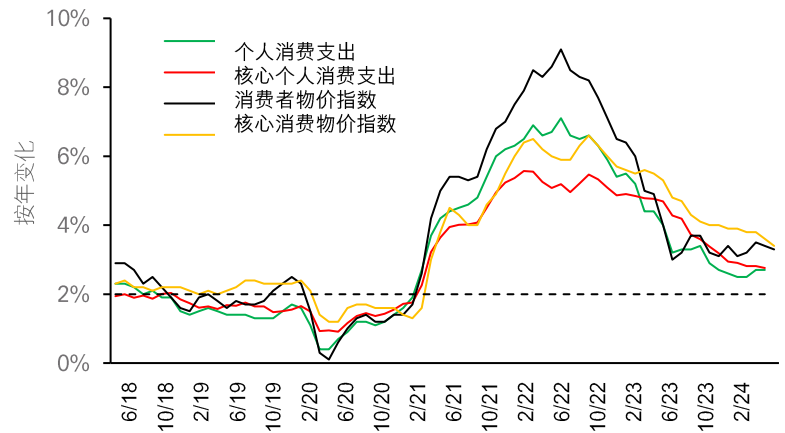
汇丰环球私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生什么事？

- 联邦公开市场委员会连续第七次会议一致投票决定将基准利率维持在 5.25%-5.5% 的目标区间，这是二十年来的最高水平。新闻稿重申了之前的措辞，即美联储不预期降息，「除非对通胀可持续地迈向 2% 的目标有更大的信心」，但当局也承认最近几个月在实现通胀目标方面「取得了温和的进展」。
- 在经济预测摘要中，委员会保持了增长率预测不变，但轻微上调了通胀预期，反映了最近在持续通胀减缓方面的挑战。
- 最新数据显示经济活动继续以稳健的速度扩张，就业增长依然保持强劲，而失业率亦维持在较低水平，2024 年经济增长预期维持在 2.1% 不变。
- 2024 年的通胀中位数预测上调至 2.6%，而核心个人消费支出预测则上调 0.2 个百分点至 2.8%。5 月份的消费者价格指数报告显示，消费者通胀放缓，消费者价格指数与前一个月持平，年度通胀率从 4 月份的 3.4% 降至 3.3%。5 月份的核心消费者价格指数放缓，仅比前一个月上升 0.2%，按年增长放缓至 3.4%，这是自 2021 年 4 月份以来的最低核心通胀率。

- 联邦公开市场委员会利率预测的位图显示，官方预测 2024 年将降息一次 0.25 个百分点，较 3 月份的季度预测减少了两次。不过，2025 年利率预测中位数则由 3.9% 提高到 4.1%，换句话说，目前预期将降息四次，较 3 月份预测的三次为多。
- 美联储官员上调了对长期利率的预测，将中位数预测从 3 月份的 2.6% 上调至 2.8%。然而，经济预测摘要仍然显示最终利率在 2026 年底会达到 3.1%，这意味着未来两年半内政策利率将下调 2.25%。
- 鲍威尔表示：「如果经济保持稳健且通胀持续，我们已准备好维持目前的目标利率。」

通胀正放缓并朝着美联储2%的目标利率迈进



数据源：彭博、汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2024 年 6 月 12 日。

投资影响

- 对固定收益而言，基本面大致保持不变。美联储自去年夏天暂停了加息，并有可能在今年某个时候开始货币政策正常化。市场利率的走向仍然看跌，尽管利率可能略高于先前的预期。
- 不稳定的国债发行时间表可能会导致市场利率进一步波动，从而影响短期回报。
- 随着美联储预期将降息，我们预期短期利率会下降，这将产生再投资风险，而收益率曲线亦趋向正常化。因此，我们仍然看好国债与投资级别债券，并锁定较高的长期市场利率。最新的联邦公开市场委员会指引支持了我们的预测，即美联储或将在今年 9 月份仅进行一次 0.25% 降息。
- 对于美国股票而言，美联储对经济增长的假设保持不变，预计到 2026 年增长率约为 2.0%，长期增长率仍为 1.8%。尽管今年与明年的通胀预期稍微上升，而失业率略有增加，但通胀前景依然温和。因此，对企业利润及盈利保持稳健的预测。
- 虽然基金利率中位数预测显示 2024 年只会降息一次，但美联储仍然预期 2026 年联邦基金利率维持在 3.1%。过往数据显示，这个水平对盈利十分有利。截至 2024 年 5 月 31 日的 FactSet 数据显示，目前预计 2024 年与 2025 年的盈利将分别增长 11% 及 14%。此外，总共 2.25% 的降息预测远远超过历史水平，也远高于我们在 1994-1995 年经历的水平。
- 这些降息预测仍然相当具有吸引力，支持我们看好美国股票的观点；相比先前的预期，更具限制性的政策应会支持美元计价的资产，并为美元带来支持。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司("HBAP")编制。HBAP在香港注册成立,为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行(中国)有限公司、HBAP、汇丰银行(新加坡)有限公司、汇丰(台湾)商业银行有限公司及汇丰金融技术服务(上海)有限责任公司(合称"分发方")分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因,本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法,则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用权,均属使用者的责任,并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性资料,文件内所载的观点,并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述,提供当前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件,并涉及风险及不确定性。基于多项因素,实际结果可能和相关前瞻性陈述大不相同。HBAP及分发方对更新其中的前瞻性陈述,或对提供实际结果和前瞻性陈述的预测不同的原因,概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力,在任何情况下,于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具,而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见,可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理当前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌,投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现,所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资,均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。和成熟市场相比,新兴市场投资本质上涉及较高风险,而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易,因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他和其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他和其进行贸易的国家地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险,请细阅所有和投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要,仅供参考。文章或影片代表HBAP的观点,并以HBAP的环球观点为依据,未必和分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制,并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前,应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问,则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源,我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个资料来源求证。

此条款仅适用于汇丰(台湾)商业银行有限公司向其客户分发时的情况: 汇丰(台湾)办理信托业务,应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰(台湾)不承担信托业务之管理或运用绩效,委托人或受益人应自负盈亏。

*本文件或影片为HBAP根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行(中国)有限公司、汇丰(台湾)商业银行有限公司、汇丰银行(新加坡)有限公司及汇丰金融技术服务(上海)有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异,须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问,应向独立人士寻求专业意见。

关于ESG和可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减排。欲了解更多详情,请浏览www.hsbc.com/sustainability。

从广义上,「ESG和可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们归入此类别的个别投资可能正在改变,以实现可持续发展成果。并不保证ESG和可持续投资所产生的回报和不考虑这些因素的投资回报相近。ESG和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外,ESG和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是(a)高度主观的,而且(b)在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证:(a)ESG/可持续发展影响或量度准则的性质和任何个别投资者的可持续发展目标保持一致;(b)ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG和可持续投资」是一个不断演变的领域,新的监管规例可能生效,这会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为HBAP根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行(中国)有限公司、汇丰(台湾)商业银行有限公司、汇丰银行(新加坡)有限公司及汇丰金融技术服务(上海)有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异,须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问,应向独立人士寻求专业意见。

©版权所有 2024。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可,不得以任何形式或任何方式(无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式)复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。