

专题报导： 尽管存在通胀担忧，美联储鸽派言论提振市场

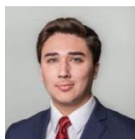
要点

- ◆ 一如预期，美联储一致投票决定将联邦基金利率维持在 5.25-5.5% 不变，已经是连续第五次。我们维持预期美联储将在 6 月份进行首次降息 0.25%，并预计 2024 年合共降息 0.75%，使联邦基金利率目标降至 4.5-4.75% 区间。
- ◆ 3 月份的声明重申了先前的措辞，表示“除非对通胀可持续地迈向 2% 的对称目标有更大的信心”，否则美联储不会降息。个人消费支出通胀的中位数预测在 2024 年保持在 2.4%，而核心个人消费支出价格指数预测则从 2.4% 上升至 2.6%。我们认为这趋势提供足够的空间，让降息得以在 6 月份进行。
- ◆ 美国股市已突破历史高位，而经济和通胀将普遍预期放缓。作为一个制衡因素，预计美联储将透过降低名义政策利率来减少其货币政策的限制性，过往数据显示较低的利率对盈利颇具推动作用。此外，通胀放缓应有助维持企业利润。我们预期鸽派的言论将导致美元在现在的交易范围内温和走弱。



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

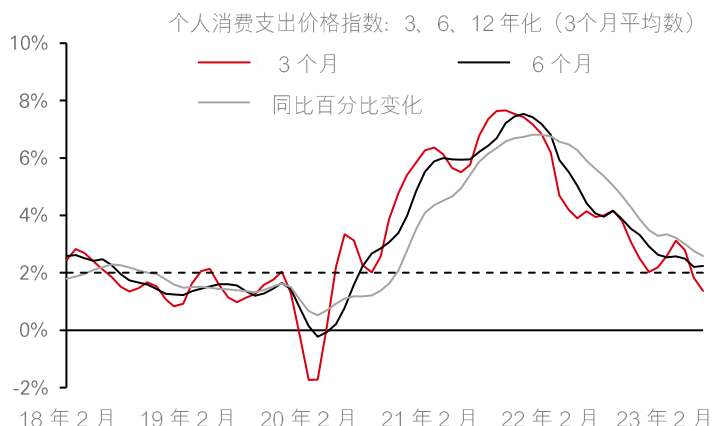
汇丰环球私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生什么事？

- 一如预期，美联储一致投票决定将联邦基金利率维持在 5.25-5.5% 不变，是自 2023 年 7 月份连续第五次。
- 我们维持预期美联储将在 6 月份进行首次降息 0.25%，并预计 2024 年合共降息 0.75%，使联邦基金利率目标降至 4.5-4.75% 区间。我们预期 2025 年政策利率将再降低 0.75%，使年底联邦基金利率目标降至 3.75-4%。
- 较低政策和市场利率并不是美国股市持续反弹的必要先决条件。事实上，即使债券市场出现一些波动，但美国股市近几星期的表现仍然良好。然而，过往数据显示较低的利率有助增强盈利，并应有助于维持利润增长，因此对美国 and 环球股市来说会是利好消息。
- 要注意一个重点，整体货币政策仍然处于限制性。由于通胀（个人消费支出平减指数）同比增长 2.4%，而实际联邦基金现在为 3.1%，以过往准则属限制性。此外，量化紧缩政策仍在进行中。随着美联储继续减少其资产负债表的规模，资金流动性变得比以前紧张，这些措施应该能够在对抗通胀中取得足够的空间，使美联储能够在 6 月份前降息。
- 3 月份的声明重申了先前的措辞，表示“除非对通胀可持续地迈向 2% 的对称目标有更大的信心”，否则联储局不会降息。个人消费支出平减指数在过去三个月的平均年化率为 1.4%，在过去六个月则为 2.2%。

- 在经济预测摘要中，主流观点认为美联储将在 2024 年降息三次，并在 2025 年再降息三次。
- 鉴于对降息的预期降低，2025 年和 2026 年联邦基金的中位数预测分别上调了 0.25%，而长期利率预测也略有上升。
- 2024 年个人消费支出通胀的中位数预测保持在 2.4%，而核心个人消费支出预测则从 2.4% 上调到 2.6%
- 2024 年的实际国内生产总值预测从 1.4% 跳升至 2.1%，显示出美国经济的韧性。美联储对 2024 年的国内生产总值预测现在已超过美国经济增长的长期目标。
- 美联储主席鲍威尔表示“参与者普遍上调了自 12 月份以来的增长预测，反映出包括劳动市场供应在内的强劲数据。劳动市场仍然相对紧张，但供求情况已持续趋于更好的平衡点。”
- 美联储保持了其量化紧缩的步伐，每月最高达 600 亿美元的国债和 350 亿美元的不动产抵押贷款证券从资产负债表上移除，并且未有暗示立即改变该计划。

通胀正在放缓



资料来源: 彭博、汇丰环球私人银行及财富管理, 数据截至 2024 年 3 月 30 日。

投资摘要

- 美国股市已突破历史高位，而经济和通胀将普遍预期放缓。作为一个制衡因素，预计美联储将透过降低名义政策利率来减少其货币政策的限制性，过往数据显示较低的利率对盈利颇具推动作用。此外，通胀放缓应有助维持企业利润。因此，就如我们在近几个月中所见，市场在首次降息前的反弹属非常普遍。
- 虽然经济增长的许多周期性推动因素有稍为受压的迹象，但美国的增长仍然比环球大部分地区更具韧性及更高。此外，科技革命、医疗保健和其他行业的创新、近岸及在岸生化，以及北美的再工业化等长期主题所带来的支持应该会刺激经济活动、维持利润、提高生产力，而最重要的是能提高投资资本的回报。我们对美国股票市场的多个行业保持广泛的投资。
- 至于美元，我们预期鸽派的言论将导致美元在现在的交易范围内温和走弱。

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。本文件或影片由加拿大汇丰银行（包括其一个或多个附属机构：汇丰投资基金（加拿大）公司（下称「汇丰基金公司」）、汇丰私人投资顾问服务（加拿大）有限公司（下称「汇丰投资顾问公司」）、汇丰证券（加拿大）有限公司（下称「汇丰证券公司」）的分支机构汇丰投资通、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使用本文件或影片，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。

关于汇丰环球投资管理（加拿大）有限公司（「汇丰投资公司」）的重要资讯

汇丰投资管理是一组公司——包括汇丰投资公司——从事投资顾问及基金管理活动，其最终控股公司为汇丰控股有限公司。汇丰环球投资管理（加拿大）有限公司为加拿大汇丰银行的全资附属机构，但本身为独立法人。

关于汇丰投资基金（加拿大）有限公司（「汇丰基金公司」）的重要资讯

汇丰基金公司为汇丰互惠基金的主要分销商，并通过汇丰环球智选投资组合服务提供汇丰互惠基金及/或汇丰集合基金。汇丰基金公司为汇丰投资公司的附属机构，同时也是加拿大汇丰银行的间接附属机构。汇丰基金公司在加拿大所有省份提供产品和服务（爱德华王子岛除外）。投资互惠基金会有风险，投资前请阅读《基金资料概览》。

• 环球智选为汇丰集团管理服务有限公司的注册商标。

关于汇丰私人投资顾问服务（加拿大）有限公司（「汇丰私人顾问公司」）的重要资讯

汇丰私人顾问公司为加拿大汇丰银行的直接附属机构，在加拿大所有省份提供服务（爱德华王子岛除外）。私人顾问服务，是汇丰私人顾问公司提供的授权投资组合管理服务。参加该项服务，客户的资产会由汇丰私人顾问公司，或其委任的投资组合经理（汇丰投资公司），投资于各种证券，包括股票、债券、互惠基金、集合基金及衍生工具等。通过汇丰私人顾问服务持有或购买的投资，其价值可能会经常变动，过去业绩并不代表将来的表现。

关于汇丰投资通的重要资讯

汇丰投资通，是汇丰证券（加拿大）有限公司（下称「汇丰证券公司」）的分支机构，而汇丰证券公司，则为加拿大汇丰银行的全资附属机构，但本身是独立法人。汇丰投资通只执行买卖指示，不会评估客户户口持有的资产是否合适，或客户的交易指示或其授权人士的交易指示是否合适。客户必须承担投资决策及证券交易的全部责任。

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、加拿大汇丰银行和汇丰金融技术服务（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。

关于ESG和可持续投资的重要信息

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将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，这或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。