

撰稿人



吴晶晶

环球私人银行及财富管理
投资策略分析师



匡正

环球私人银行及财富管理
中国首席投资总监

鲍威尔表示长期利率可能走高，美股反弹动能或延续

◆ 美联储主席鲍威尔周四在一场研究会议上的发言表示，美联储正在调整其货币框架，以应对疫情后通胀和利率前景的重大变化，长期利率可能将维持在较高水平。鲍威尔透露美联储未来五年的政策指导计划包括两大方面，一是改进与市场 and 公众的沟通方式，二是修正“灵活平均通胀目标”策略。这项美联储 2020 年制定的政策框架基于当时持续低利率和低通胀的环境，允许通胀在一段时期内略高于 2% 的目标，而当下经济条件已发生显著变化。目前虽然长期通胀预期仍大致符合美联储 2% 的目标，但未来经济可能进入一个更频繁及持久的供给冲击时期，未来通胀波动性或将高于 2010 年代的‘危机间时期’，低利率时代可能一去不复返。此外，美联储还可能重新调整就业目标的评估重点。鲍威尔此前曾表示，美联储的框架审查可能在 8-9 月完成并公布结果，短期内或不会影响美联储决策。我们认为，关税暂缓降低了美国经济下行风险，减轻了短期通胀压力，美联储或仍需在增长和通胀间艰难维持决策平衡，目前我们维持美联储今年将在 6 月、9 月、12 月降息 3 次各 25 基点的预期不变。我们对美国债券持中性观点。美国对内减税政策持续推进，带来的赤字担忧可能会给债券带来一定压力，但目前为此调整可能还为时过早。近期债券和股票之间的负相关性有所恢复，意味着债券资产作为股票风险分散工具的特质仍然有效，我们重申在债券布局上采取主动型管理策略的重要性。

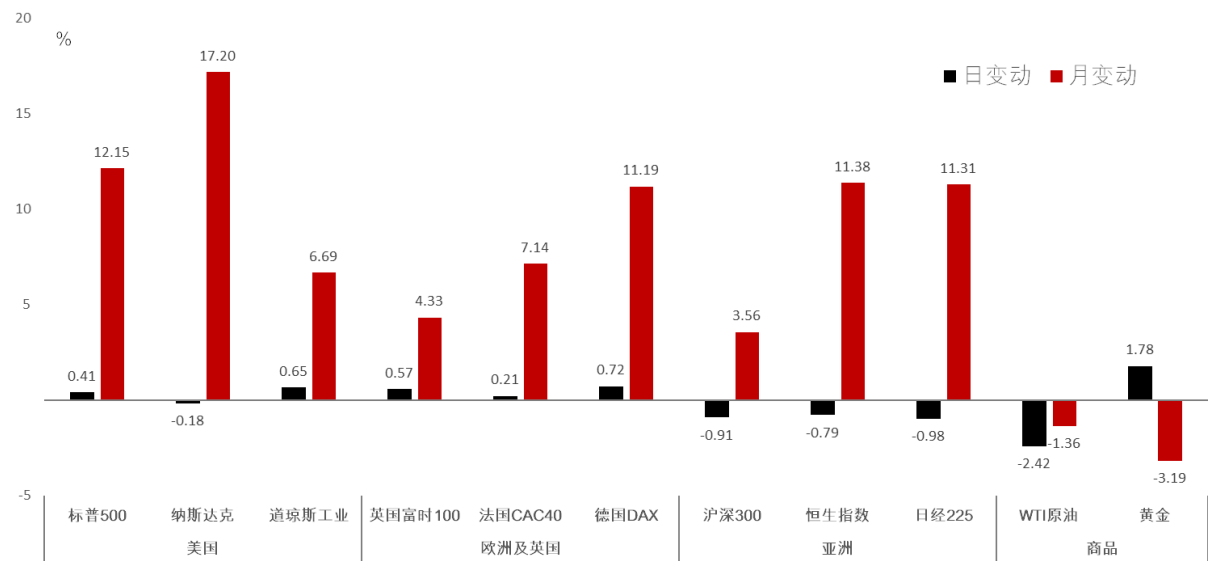
◆ 美国 4 月生产者物价指数(PPI)同比上涨 2.4%，环比下降 0.5%，环比降幅为五年来最大，显示关税或正在冲击企业利润率。另外，美国 4 月零售销售环比增长 0.1%，消费者在关税可能推升通胀的担忧之中，已经开始减少支出。尽管关税影响开始显现，但近期贸易谈判的成果显著好于预期，尤其是中美间协议达成的速度和关税调降幅度均令市场惊喜，这不仅避免了中美之间贸易脱钩的风险，也显示特朗普政府在姿态强硬的同时仍然关注投资市场和企业意愿的立场。我们预计美国关税政策给全球经济带来的影响还将在未来一段时间内持续发酵，这期间经济数据的反复也会给市场带来波动。不过，投资者已经调降了美国及全球企业的盈利预期至接近历史均值，此外，在关税暂停期内，贸易及消费均可能前置以避免将来关税再度上升的风险，这在短期内可能给经济数据提供支撑。就美国市场而言，特朗普政府推动的减税政策也可能提振市场信心。因此，尽管消息面信息纷杂，我们认为衰退风险下降鼓励投资者风险偏好上行，美国股票近期的反弹动能可能延续，资金从美国资产流出至欧洲等市场的趋势或将放缓，而人工智能引领的科技创新等结构性趋势动能不减也增强了我们对于美股市场的信心。

数据来源：彭博，万得，汇丰环球研究，汇丰环球私人银行与财富管理，截至前一个交易日。

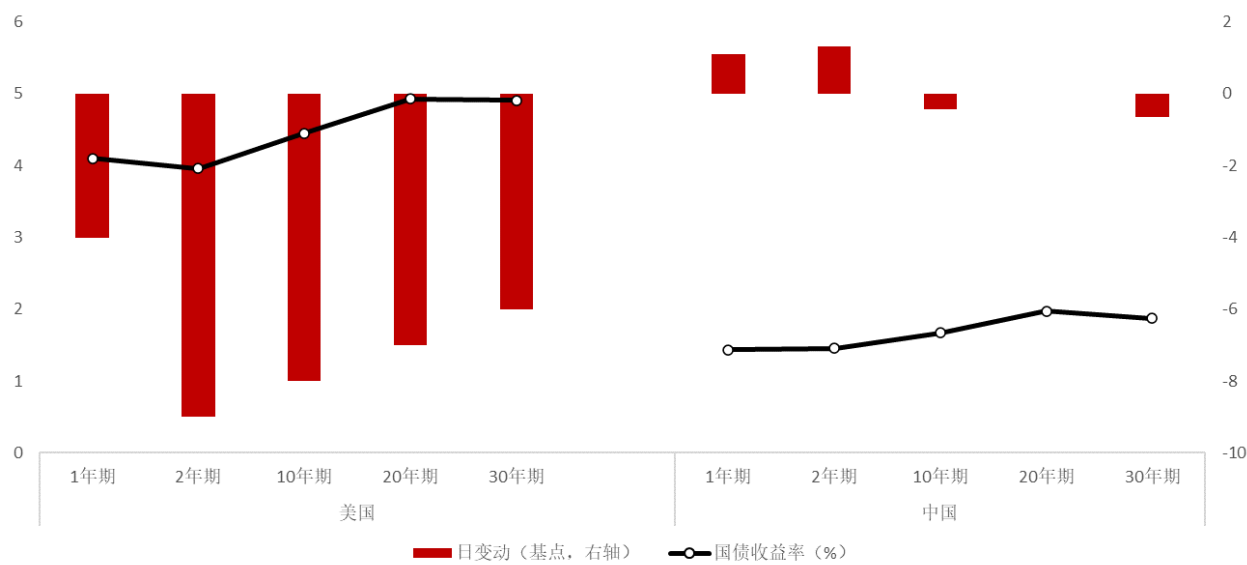
文中若有中国股票观点，则来自汇丰环球私人银行和财富管理环球投资委员会。

市场数据

主要股票市场及商品表现



主要市场国债收益率



数据来源: 万得, 汇丰环球私人银行, 截至前一个交易日收盘, 过去数据不代表未来表现。WTI 指西德州中级原油。

致客户重要信息

本文件的内容未经中国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内容审慎行事。如您对本文件的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

本文件由汇丰银行(中国)有限公司(“本行”)在中国经营受管制业务期间发布，并仅供收件人使用。本文件内容，不论全部或部分，均不得被复制或进一步分发给任何人士或实体作任何用途。本文件不得分发给美国、加拿大或澳洲，或任何其他分发本文件属非法行为的司法管辖区。所有未经授权复制或使用本文件的行为均属使用者的责任，并可能引致法律诉讼。

本文件没有合约价值，并不是且不应被诠释为进行任何投资买卖，或认购或参与任何服务的要约、要约邀请或建议。本行并没有建议或招揽任何基于本文件的行动。

本文件内列明的信息及／或表达的意见由汇丰银行(中国)有限公司提供。本行没有义务向您发布任何进一步的刊物或更新本文件的内容，该等内容可随时变更而无需另行通知。该等内容仅表示作为一般信息用途的一般市场信息及／或评论，并不构成买卖投资产品的投资建议或推荐，亦不构成回报保证。本行没有参与有关信息及意见的准备。本行对本文件内的信息及／或意见之准确性及／或完整性不作任何担保、陈述或保证，亦不承担与此相关的任何责任，包括任何从相信为可靠但未进行独立验证的来源取得之第三方信息。任何情况下，本行或汇丰集团均不对任何与您使用本文件或依赖或使用或无法使用本文件内信息相关的任何损害、损失或法律责任承担任何责任，包括但不限于直接或间接、特殊、附带、相应而生的损害、损失或法律责任。

本行及汇丰集团及／或其高级职员、董事及员工或持有任何本文件内提及的证券或金融工具（或任何有关投资）（如有）持仓，并可能不时购入或出售任何该等证券或金融工具或投资。本行及其联属机构可能在本文件内讨论的证券或金融工具（或相关投资）（如有）担任做市商，或作出承销承诺，或可能以委托人身分将该等投资项目售予客户或从客户购入，亦可能为该等公司提供或寻求提供投资银行或承销服务，或提供或寻求提供与该等公司相关的投资银行或承销服务。

本文件内含的信息并未根据您的个人情况审阅。请注意，此信息并非用于协助作出法律、财务或其他咨询问题的决定，亦不应作为任何投资或其他决定的依据。您应根据您的投资经验、目标、财务来源及有关情况，仔细考虑任何投资观点及投资产品是否合适，自行作出投资决定。您应仔细阅读相关产品销售文件以了解详情。

本文件内部分陈述可能被视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。此等前瞻性陈述并非未来表现或事件的担保，且涉及风险和不确定因素。该等陈述不代表任何一项投资，且仅用作说明用途。客户须注意，不能保证本文件内描述的经济状况会在未来维持不变。实际结果可能因多种因素而与有关前瞻性陈述所描述的情况有重大差异。本行不保证该等前瞻性陈述内的期望将获证实或能够实现，谨此提醒您不要过度依赖有关陈述。无论是基于新信息、未来事件或其他原因，本行均无义务更新本文件所载前瞻性陈述，亦无义务更新实际结果与前瞻性陈述预期不同的原因。

市场有风险，投资须谨慎。投资者须注意，投资的资本价值及其所得收益均可升可跌，甚至变得毫无价值，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件内列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖任何此内的预测、预期及模拟作为未来结果的指标。有关过往表现的资料可能过时。有关最新信息请联络您的客户经理。

于任何市场的投资均可能出现极大波动，并受多种因直接及间接因素造成不同幅度的突发波动影响。这些特征可导致涉及有关市场的人士蒙受巨大损失。若撤回投资或提前终止投资，或无法取回投资全额。除一般投资风险外，国际投资可能涉及因货币价值出现不利波动、公认会计原则之差别或特定司法管辖区经济或政治不稳而造成的资本损失风险。范围狭窄的投资及较小规模的公司一般具有较大波动性。不能保证交易表现向好。新兴市场的经济大幅取决于国际贸易，因此一直以来并可能继续会受到贸易壁垒、外汇管制、相对市值控制调整及其他与其贸易的国家实施或协商的保护主义措施的不利影响。有关经济亦一直并可能继续受与其贸易国家的经济情况的不利影响。基金投资受市场风险影响，您应仔细阅读所有计划相关文件。

版权所有 © 汇丰银行(中国)有限公司 2025。保留一切权利。未经汇丰银行(中国)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）复制或传送本刊物任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。