

专题报道： 美联储暗示或很快进入宽松周期

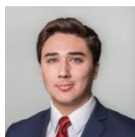
重点

- ◆ 一如预期，美联储联邦公开市场委员会在7月份的议息会议上维持利率不变，保持在5.25% - 5.5%的范围内。我们预期美联储或将在9月份开始宽松货币政策周期，并将联邦基金利率降低0.25个百分点至5% - 5.25%。我们预期美联储或在2025年会降息三次，并将利率降低至4.25% - 4.5%的区间。
- ◆ 美国经济正在放缓，但增长仍高于趋势；失业率正在逐渐上升，令劳动力市场有降温迹象。金融市场最近有所调整，反映出经济增长放缓与通胀数据改善的情况，这意味着美联储启动宽松货币政策的可能性较高。此外，小盘股在降息可能性增加的情况下亦略有反弹。
- ◆ 在短期内，市场或会权衡估值上升、经济状况及预期降息的影响，股市或在不同板块，以及在价值型与增长型股票之间持续双向轮动。长线来看，持续的通胀降温、较低的利率与强劲的企业利润增长（尽管经济放缓）或将为美国股市提供支持。我们继续看好美国股市，并保持均衡的行业配置。在政策与市场利率走低的前景下，当经济周期放缓与资产负债表承压之际，固定收益投资者或可继续关注高质量及投资级别债券。



Jose Rasco

汇丰环球私人银行及财富管理
美洲首席投资总监



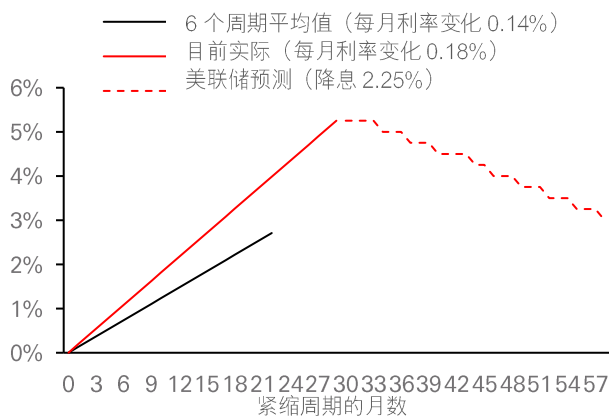
Michael Zervos

汇丰环球私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生了什么事？

- 联邦公开市场委员会一如预期，在7月份的议息会议上维持利率不变，保持在5.25% - 5.5%的范围内。我们预期美联储或将在9月份开始宽松货币政策周期，并将联邦基金利率降低0.25个百分点至5% - 5.25%。我们预期美联储在2025年会降息三次，并将利率降低至4.25% - 4.5%区间。
- 本次议息后的声明只作出稍许改动，而措辞亦较为鸽派，或为9月份的潜在降息铺路。
- 美联储主席鲍威尔表示：「我们正在维持限制性货币政策，以保持需求与供应平衡，并减轻通胀压力。」这表明美联储可能需要看到进一步的通胀放缓才会开始宽松政策。
- 第二季度的通胀数据正在回落至接近2%的目标水平，然而，美联储可能不希望市场在现阶段已完全消化降息预期，故鲍威尔表示：「我们尚未对未来会议作出任何决定，包括9月份的会议。」
- 美国的经济增长有所放缓，然而从强劲的高速增长回复至更正常的增长步伐属于稳健的变化。2024年第二季度的增长率为2.8%，消费者支出增长率为2.3%。
- 美国失业率正在逐渐上升，令劳动市场有降温的迹象。6月份的失业率上升至4.1%，但仍接近60年来的低位。最近三个月的新增非农就业人数17.7万，而今年前三个月则增加了26.7万。
- 6月份，美国个人消费支出物价平减指数进入了美联储2%的对称目标区间（1.5% - 2.5%）。然而，鲍威尔多次强调，联邦公开市场委员会希望看到通胀「明显走向」2%，而工资增长则从2022年5.9%的峰值放缓至3.9%。

在美联储激进的紧缩周期过后，会否迎来激进的宽松政策？



数据源：彭博、汇丰环球私人银行及财富管理，截至2024年7月31日。

投资影响

- 金融市场最近有所调整，反映出经济增长放缓与通胀数据改善的情况，这意味着美联储启动宽松货币政策的可能性较高。此外，小盘股在降息可能性增加的情况下亦略有反弹。
- 过往数据显示，美联储的宽松周期通常有助降低资本成本，这对市场，特别是美国市场均为利好因素。
- 在短期内，我们认为市场或会权衡估值上升、经济状况及预期降息的影响，股市或在不同板块，以及在价值型与增长型股票之间持续双向轮动。长线来看，持续的通胀放缓、较低的利率与强劲的企业利润增长（尽管经济放缓）或将为美国股市提供支持。
- 美国的股票市场仍然以盈利为主导，预计标普500的盈利将在2024年与2025年，分别增长10.9%与14.8%；利率下降或有助促进并购与投资活动，因此，我们继续看好美国股市，并保持均衡的行业配置。
- 在政策与市场利率或将走低的前景下，当经济周期放缓与资产负债表承压之际，固定收益投资者或可继续关注高质量及投资级别债券，同时应关注配置的分散化与多元化。
- 美国经济的韧性、相对较高的收益率、其他地区的宽松货币政策，以及美国以外相对较弱的经济数据，这些因素或继续为美元带来支持，特别是市场已考虑到美联储将进入宽松周期的情况下。

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。建议您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）不担保信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

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。

*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。