

美联储暗示 2024 年只会降息一次，美元上涨

- ◆ 美元小幅走强，此前美联储“鹰派按兵不动”，而最新点阵图显示 2024 年略微倾向于只进行一次 25 个基点的降息
- ◆ 美联储强调，需要在降低通胀方面取得更多进展
- ◆ 我们预计，由于美债收益率较高以及美国以外经济体实施宽松货币政策，美元料将保持强势

在 6 月 11 日至 12 日的政策会议上，联邦公开市场委员会（FOMC）一致投票决定将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%-5.50% 不变，符合市场普遍预期。这是美联储连续第七次维持政策利率不变。会后声明几乎没有变化，保留了联邦公开市场委员会的以下表述，即“在对通胀持续向 2% 回落抱有更大信心之前，降低联邦基金利率目标区间是不合适的”。然而，美联储承认，在将通胀降至目标水平方面取得了进一步的适度进展，这与之前所说的“缺乏进展”有所不同。国内生产总值（GDP）和通胀预测有一些调整（详见下表），而值得注意的是，美联储对 2024 年底核心个人消费支出价格（PCE）指数按年涨幅的最新预测仍然较高，为 2.8%。

联邦公开市场委员会主要经济预测中值	2024	2025	2026	长期
第四季实际国内生产总值按年增长				
2024 年 6 月预测	2.1%	2.0%	2.0%	1.8%
2024 年 3 月预测	2.1%	2.0%	2.0%	1.8%
第四季个人消费支出价格指数按年涨幅				
2024 年 6 月预测	2.6%	2.3%	2.0%	2.0%
2024 年 3 月预测	2.4%	2.2%	2.0%	2.0%
第四季核心个人消费支出价格指数按年涨幅				
2024 年 6 月预测	2.8%	2.3%	2.0%	不适用
2024 年 3 月预测	2.6%	2.2%	2.0%	不适用
年底联邦基金利率				
2024 年 6 月预测	5.125%	4.125%	3.125%	2.750%
2024 年 3 月预测	4.625%	3.875%	3.125%	2.562%

资料来源：美联储

由于联邦公开市场委员会上调 2024 年利率中值预测（即“点阵图”），美元小幅上涨。最新预测显示今年只会进行一次 25 个基点的降息（而 3 月预测则显示今年将降息三次）。我们的经济学家仍然预计，随着核心通胀放缓，美联储将会在 2024 年 9 月启动降息，随后在 2025 年全年实施 75 个基点的降息。

然而，相对于早些时候美国消费价格指数（CPI）数据发布后的跌幅，美元的反弹力度较为温和。在某种程度上，这可能反映了许多联邦公开市场委员会成员（19 名成员中有 8 人）仍然主张降息两次的现实，但人数还不够多，降息两次未能成为 2024 年的中值预测。市场仍预计今年将会降息 44 个基点（彭博资讯，2024 年 6 月 12 日）。这可能反映了一些人的预期：接下来几个月公布的美国消费价格指数数据将再次低于预期，从而推动今年多次降息。这也可能反映出一定的尾部风险，即美联储保持利率不变的耐心将导致美国经济走弱到需要实施更大幅度降息的地步。实际上，美联储预计 2025 年将会降息四次，而此前预期降息三次。

如果美国通胀像美联储预测的那样具有粘性且劳动力市场依然强劲，那么市场利率预期和美元将必须走高。由于美债收益率较高、我们经济学家对美联储今年只降息一次的预测及美国以外经济体实施宽松货币政策，我们预计美元将保持强势。然而，考虑到风险偏好保持强劲以及美国以外地区的经济增长有改善迹象，美元的上涨幅度可能会受到限制。

对通胀持续向 2% 迈进抱有更大信心之前，美联储继续按兵不动

美联储目前预计 2024 年将实施一次 25 个基点的降息

19 名联邦公开市场委员会成员中有 15 人预计今年降息 25 个基点或 50 个基点，而 4 人预计不会降息

我们认为，美元有望保持强势

披露附录

重要披露

本报告仅用作信息参考之目的，不应视作卖方要约，也不能被视为买方要约或诱使买入证券或文中提到的其他投资产品的要约，和（或）参与任何的策略。由于报告的撰写并不考虑任何特定投资者的目标、财务状况或需要，因此本报告中的信息是一般性的，并不构成个人投资建议。相应地，投资者进行操作之前，要根据自身的目标、财务状况和需要，考虑所给出建议的恰当性。如有需要，投资者应获取专业的投资和税务建议。

本报告提到的某些投资产品可能不具备在某些国家和地区进行销售的资格，因此它们并不适用于所有类型的投资者。有关本报告中提到的投资产品的适合性问题，投资者应咨询其汇丰银行代表，并在承诺购买投资产品之前，考虑其特定的投资目标、财务状况或特殊需要。

本报告中提到的投资产品的价值及其所带来的收入可能会有波动，因此投资者可能会遭受损失。某些波动性较大的投资其价值可能会遭受突然和大幅的下跌，跌幅可能达到甚至超过投资金额。投资产品的价值及其所带来的收入可能会受到汇率、利率或其他因素的负面影响。投资产品过去的表现并不预示未来的结果。

汇丰银行及其子公司将适时通过委托或代理形式，向客户卖出或从客户手中买入汇丰银行研究覆盖的证券/金融工具(包括衍生品)。我们不会事先决定是否在某个时间段内发布一份更新的报告。

其它披露信息

1. 本报告发布日为 2024 年 6 月 13 日。
2. 除非本报告显示不同的日期及/或具体的时间，否则本报告中的所有市场资料截止于 2024 年 6 月 12 日。
3. 汇丰银行设有相关制度以识别、管理由研究业务引起的潜在利益冲突。汇丰银行从事研究报告准备和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及做市商交易业务之间设有信息隔离墙，以确保保密信息和（或）价格敏感性信息可以得到妥善处理。
4. 您不可出于以下目的使用/引用本报告中的任何数据作为参考：(i) 决定贷款协议、其它融资合同或金融工具项下的应付利息，或其它应付款项，(ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，和/或 (iii) 测度金融工具的表现。
5. 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。汇丰银行环球研究部、香港上海汇丰银行有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司和汇丰银行（中国）有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司（简称“HBAP”，注册地址香港皇后大道中1号）编制。

HBAP 在香港成立，隶属于汇丰银行集团。本报告仅供一般参阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。

对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 不作出任何担保、声明或保证。

本报告并非投资建议或意见，亦不旨在销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务。

您不应使用或依赖本报告作出任何投资决策或购买或销售货币的决定。HBAP 对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告的内容，无论是部分还是全部内容。本报告不得向美国、澳大利亚或任何其他分发违法的辖区分发。

中国内地

在中国内地，本报告由汇丰银行（中国）有限公司（简称“汇丰中国”）向其客户分发，仅用于一般参考目的。本报告并不旨在提供证券和期货投资建议或提供金融信息服务，亦不旨在推广或销售任何理财产品。本报告所载内容和信息均基于现状提供。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

香港

在香港，本报告由 HBAP 向其客户分发，仅用于一般参考目的。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 不作出任何担保、声明或保证。

台湾

在台湾，本报告由汇丰（台湾）商业银行有限公司 [台北市基隆路一段 333 号 13-14 楼]（简称“HBTW”）提供予其客户作为一般参考之目的。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBTW 不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在地区的客户经理。

其他重要说明

尽管本报告并非投资建议，但考虑到完整性，敬请注意如下事项。过往业绩并不能保证未来业绩。任何投资或收益的价值都可能减少或增加，您可能无法收回全部投资金额。如果某项投资使用投资者本地货币之外的货币计价，则汇率变化可能对该投资的价值、价格或收益产生不利影响。如果某项投资没有认可的市场，则投资者可能难以出售该投资或获取有关该投资价值或相关风险程度的可靠资讯。

本报告可能含有前瞻性陈述，而此类陈述本身存在重大风险和不确定性。此类陈述为预测性质，不代表任何一项投资并只限于说明用途。在此提醒客户，不能保证文中描述的经济条件在未来将维持现状。

实际业绩可能与预测/估计有显著不同。对于这些前瞻性陈述中反映的预期将被证明是正确的或将会实现不提供任何保证，在此提醒您不应过度依赖此类陈述。我们不承担任何义务去公开更新或修改本报告或任何其他相关报告中包含的任何前瞻性陈述，无论是由于出现新的资讯、未来事件或其他情况。

香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员，可能因担任不同的工作（例如作为发行人、主要职位担任者、顾问或贷款人）对本报告中提及的任何产品存有利益。香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员，可能因担任这些工作而收到费用、经纪费或佣金。此外，香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员可能作为主事人或代理人购买或销售产品，并且可能完成与本报告所载资讯不一致的交易。

版权香港上海汇丰银行有限公司 2024，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1238150]