

專題報導： 聯儲局緩和減息預期，但仍預計今年會減息一次

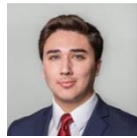
要點

- ◆ 聯邦公開市場委員會連續第七次會議一致投票維持基準利率不變，保持在 5.25%-5.5% 的目標區間內。在經濟預測摘要中，委員會預測增長率將維持不變，但輕微上調了通脹預期。
- ◆ 根據聯邦公開市場委員會利率預測的點陣圖顯示，官方預計 2024 年利率中位數將下降四分之一個百分點，但 2025 年利率預測中位數則從 3.9% 上升至 4.1%。聯儲局官員提高了他們對長期利率的預測，將中位數從 3 月份的 2.6% 上調至 2.8%。
- ◆ 隨著聯儲局預期將減息，我們預期短期利率將下降，這將產生再投資風險，而收益率曲線亦趨向正常化。我們仍然看好國債與投資級別債券，同時延長了存續期以鎖定較高的長期市場利率。雖然基金利率的中位數假設是 2024 年僅減息一次，但聯儲局仍預期 2026 年聯邦基金利率維持在 3.1%。過往數據顯示，這個水平對盈利十分有利，目前預計 2024 年與 2025 年的盈利將分別增長 11% 及 14%，支持我們繼續偏好美國股市。



Jose Rasco

滙豐環球私人銀行及財富管理
美洲首席投資總監



Michael Zervos

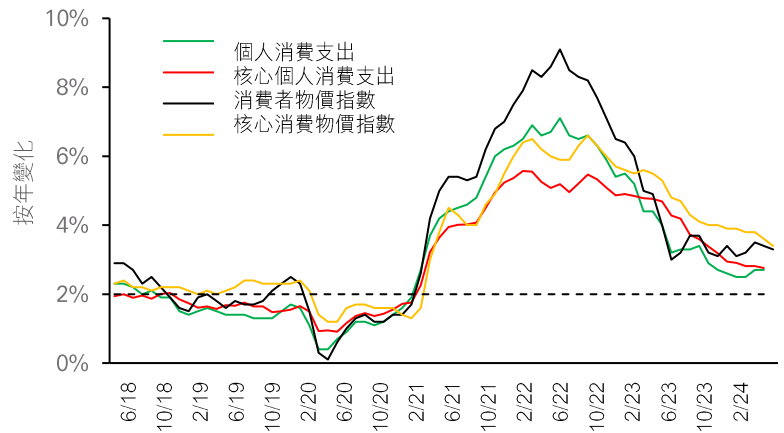
滙豐環球私人銀行及財富管理
投資策略分析師

發生什麼事？

- 聯邦公開市場委員會連續第七次會議一致投票決定將基準利率維持在 5.25%-5.5% 的目標區間，這是二十年來的最高水平。新聞稿重申了之前的措辭，即聯儲局不預期減息，「除非對通脹可持續地邁向 2% 的目標有更大的信心」，但當局亦承認最近幾個月在實現通脹目標方面「取得了溫和的進展」。
- 在經濟預測摘要中，委員會保持了增長率預測不變，但輕微上調了通脹預期，反映了最近在持續通脹減緩方面的挑戰。
- 最新數據顯示經濟活動繼續以穩健的速度擴張，就業增長依然保持強勁，而失業率亦維持在較低水平，2024 年經濟增長預期維持在 2.1% 不變。
- 2024 年的通脹中位數預測上調至 2.6%，而核心個人消費支出預測則上調 0.2 個百分點至 2.8%。5 月份的消費者價格指數報告顯示，消費者通脹放緩，消費者價格指數與前一個月持平，年度通脹率從 4 月份的 3.4% 降至 3.3%。5 月份的核心消費者價格指數放緩，僅比前一個月上升 0.2%，按年增長放緩至 3.4%，這是自 2021 年 4 月份以來的最低核心通脹率。

- 聯邦公開市場委員會利率預測的點陣圖顯示，官方預測 2024 年將減息一次 0.25 個百分點，較 3 月份的季度預測減少了兩次。不過，2025 年利率預測中位數則由 3.9% 提高到 4.1%，換句話說，目前預期將減息四次，較 3 月份預測的三次為多。
- 聯儲局官員上調了對長期利率的預測，將中位數預測從 3 月份的 2.6% 上調至 2.8%。然而，經濟預測摘要仍然顯示最終利率在 2026 年底會達到 3.1%，這意味著未來兩年內政策利率將下調 2.25%。
- 鮑威爾表示：「如果經濟保持穩健且通脹持續，我們已準備好維持目前的目標利率。」

通脹正放緩並朝向聯儲局 2% 的目標利率邁進



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行及財富管理，截至 2024 年 6 月 12 日。

投資摘要

- 對固定收益投資者而言，基本面大致保持不變。聯儲局自去年夏天暫停了加息，並有可能在今年某個時候開始貨幣政策正常化。市場利率的走向仍然看跌，儘管利率可能略高於先前的預期。
- 不穩定的國債發行時間表可能會導致市場利率進一步波動，從而影響短期回報。
- 隨著聯儲局預期將減息，我們預期短期利率會下降，這將產生再投資風險，而收益率曲線亦趨向正常化。因此，我們仍然看好國債與投資級別債券，並鎖定較高的長期市場利率。最新的聯邦公開市場委員會指引支持了我們基本預測在今年 9 月份僅進行一次 0.25% 減息。
- 對於美國股市投資者而言，聯儲局對經濟增長的假設保持不變，預計到 2026 年增長率約為 2.0%，長期增長率仍為 1.8%。儘管今年與明年的通脹預期稍微上升，而失業率略有增加，但通脹前景依然溫和。因此，對企業利潤及盈利保持穩健的預測。
- 雖然基金利率中位數預測顯示 2024 年僅會減息一次，但聯儲局仍然預期 2026 年聯邦基金利率維持在 3.1%。過往數據顯示，這個水平對盈利十分有利。截至 2024 年 5 月 31 日的 FactSet 數據顯示，目前預計 2024 年與 2025 年的盈利將分別增長 11% 及 14%。此外，合共 2.25% 的減息預測遠遠超過歷史水平，也遠高於我們在 1994-1995 年經歷的水平。
- 這些減息預測仍然相當有吸引力，支持我們看好美國股票的觀點；相比先前的預期，更具限制性的政策應會支持美元計價的資產，並為美元帶來支持。

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP 在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP 及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表 HBAP 的觀點，並以 HBAP 的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽 www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG 與可持續投資及可持續發展影響的量度準則是 (a) 高度主觀，而且 (b) 在不同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：(a) ESG／可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；(b) ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*本文件或影片為 HBAP 根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2024。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。