

專題報導： 聯儲局暗示或很快進入寬鬆週期

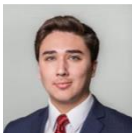
重點

- ◆ 一如預期，聯邦公開市場委員會在 7 月份的議息會議上維持利率不變，保持在 5.25% - 5.5% 的範圍內。我們預期當局將在 9 月份開始寬鬆貨幣政策週期，並將聯邦基金利率降低 0.25% 至 5% - 5.25%。我們預期聯儲局在 2025 年會減息三次，並將利率降低至 4.25% - 4.5% 的區間。
- ◆ 美國經濟正在放緩，但增長仍高於趨勢；失業率正在逐漸上升，令勞動市場有冷卻跡象。金融市場最近有所轉變，反映出經濟減弱與通脹數據改善的情況，這意味著聯儲局啟動寬鬆貨幣政策的機會較高。此外，小型股在減息機會增加的情況下亦略有反彈。
- ◆ 在短期內，市場會權衡估值上升、經濟狀況及預期減息的影響，在不同板塊，以及在價值型與增長型股票之間持續雙向輪動。長線來看，持續的通脹減緩、較低的利率與強勁的企業利潤增長（儘管經濟放緩）將為美國股市提供支持。我們繼續看好美國股市，並保持均衡的行業配置。固定收益投資者應繼續在較低的政策與市場利率前景下，當經濟週期放緩與資產負債表受壓之際，放眼於優質及投資級別債券。



Jose Rasco

滙豐環球私人銀行及財富管理
美洲首席投資總監



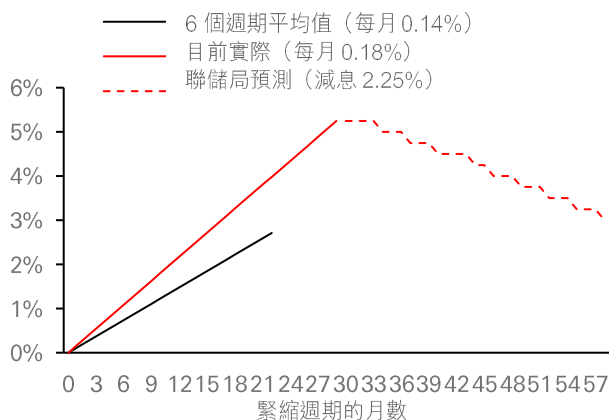
Michael Zervos

滙豐環球私人銀行及財富管理
投資策略分析師

發生了什麼事？

- 聯邦公開市場委員會一如預期，在 7 月份的議息會議上維持利率不變，保持在 5.25% - 5.5% 的範圍內。我們預期當局將在 9 月份開始寬鬆貨幣政策週期，並將聯邦基金利率降低 0.25% 至 5% - 5.25%。我們預期聯儲局在 2025 年會減息三次，並將利率降低至 4.25% - 4.5% 區間。
- 是次議息後的聲明只作出稍許改動，而措辭亦較為鴿派，為 9 月份的潛在減息鋪路。
- 聯儲局主席鮑威爾表示：「我們正在維持限制性貨幣政策，以保持需求與供應平衡，並減輕通脹壓力。」這表明聯儲局需要看到進一步的通脹減緩才會開始寬鬆政策。
- 第二季度的通脹數據正在回落至接近 2% 的目標水平，然而，聯儲局不希望市場在現階段已完全消化減息預期，故鮑威爾表示：「我們尚未對未來會議作出任何決定，包括 9 月份的會議。」
- 美國的經濟增長有所放緩，然而從強勁的高速增長回復至更正常的增長步伐實屬健康的變動。2024 年第二季度的增長率為 2.8%，消費者支出增長率為 2.3%。
- 失業率正在逐漸上升，令勞動市場有冷卻的跡象。6 月份的失業率上升至 4.1%，但仍接近 60 年來的低位。最近三個月的新增非農就業人數 17.7 萬，而今年前三個月則增加了 26.7 萬。
- 6 月份，美國個人消費支出物價平減指數進入了聯儲局 2% 的對稱目標區間（1.5% - 2.5%）。然而，鮑威爾不下一次強調，聯邦公開市場委員會希望看到通脹「明顯走向」2%，而工資增長則從 2022 年 5.9% 的峰值放緩至 3.9%。

在聯儲局激進的緊縮週期過後，會否迎來激進的寬鬆政策？



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行及財富管理，截至 2024 年 7 月 31 日。

投資影響

- 金融市場最近有所轉變，反映出經濟減弱與通脹數據改善的情況，這意味著聯儲局啟動寬鬆貨幣政策的機會較高。此外，小型股在減息機會增加的情況下亦略有反彈。
- 過往數據顯示，聯儲局的寬鬆週期通常有助減低資本成本，這對市場，特別是美國實屬利好因素。
- 在短期內，我們認為市場會權衡估值上升、經濟狀況及預期減息的影響，在不同板塊，以及在價值型與增長型股票之間持續雙向輪動。長線來看，持續的通脹減緩、較低的利率與強勁的企業利潤增長（儘管經濟放緩）將為美國股市提供支持。
- 美國的股票市場仍然以盈利為主導，預計標普500的盈利將在2024年與2025年，分別增長10.9%與14.8%；利率下降應有助促進併購與投資活動，因此，我們繼續看好美國股市，並保持均衡的行業配置。
- 固定收益投資者應繼續在較低的政策與市場利率前景下，當經濟週期放緩與資產負債表受壓之際，放眼於優質及投資級別債券；我們繼續將現金投入債券與多元化資產策略中。
- 美國經濟的韌性、相對較高的收益率、其他地區的寬鬆貨幣政策，以及美國以外相對失色的經濟數據，仍然為美元的強勢帶來支持，特別是市場已考慮到聯儲局將進入寬鬆週期的情況下。

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。如中英文版本的内容有差異，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。