

专题报导： 联邦公开市场委员会维持不变，惟鲍威尔鸽派言论提振 市场情绪

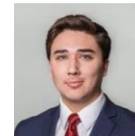
要点

- ◆ 联邦公开市场委员会连续第六次（自 2023 年 7 月份）一致投票决定将联邦基金利率维持不变。随着我们留意到延迟降息的风险正在上升，考虑到抗通胀之路崎岖不平，我们已修正降息预期，现只在 2024 年 9 月份降息 0.25%，惟此预期仍然较市场为早。
- ◆ 美联储宣布将从 2024 年 6 月 1 日起放慢量化紧缩政策步伐，把每月资产负债表中的国债上限从 600 亿美元降至 250 亿美元。此举较市场人士预期为早，因而被视为美联储释出温和的鸽派讯号。
- ◆ 鲍威尔透露减息将会是美联储的下一步的走向，此番言论大大降低了市场对加息的担忧，债券价格因而应声反弹。我们认为 10 年期美国国债收益率已触顶。对于股票而言，优于预期的企业盈利仍然是一大支持，而债券市场转趋稳定亦有助股市表现。美元因鲍威尔的鸽派言论而小幅走软。展望未来，如果其他央行，尤其是欧洲央行在 9 月份之前降息，我们仍然预期美元会得到支持。



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

发生什么事？

- 一如预期，在 5 月份的会议上，联邦公开市场委员会一致投票将联邦基金利率维持在 5.25-5.5% 不变，是连续第六次。
- 联邦公开市场委员会声明中最引人注目的补充是“近几个月来，委员会在实现 2% 通胀目标方面未能取得进一步进展。”美联储还微调了措辞，表示实现就业和通胀目标的风险“在过去一年中已趋向更好的平衡”；而此前的声明是用“正在朝着更好的平衡”（从现在式转为过去式）。5 月份的声明重申了先前的措辞，表示「除非对通胀可持续地迈向 2% 的目标有更大的信心」，否则委员会不会降息。
- 在 5 月份的会议上，美联储还宣布将放慢量化紧缩政策步伐，从 2024 年 6 月 1 日开始，把每月缩减资产负债表中的国债上限幅度降低一半以上，从每月 600 亿美元降至 250 亿美元，而按揭贷款证券的每月上限仍维持在 350 亿美元不变，美联储把超过该上限的资金将再投资在国债，而非按揭贷款证券。
- 鲍威尔在开场发言中指出“通胀仍然过高”，并尚未能确定可以在对抗通胀方面取得进一步进展，前路充满不确定性。他同时表示，通胀在过去一年中明显放缓，但仍高于 2% 的长期目标。他说“今年迄今收到的通胀数据高于预期。近几个月，一些衡量短期通胀预期的指标有所增加，而长期通胀预期，如家庭、企业和预测者的广泛调查则反映出较为稳定。”

- 鲍威尔表示“我确实认为目前的证据显示货币政策属限制性，并正在压制需求”。我们相信随着时间，货币政策的限制性将足以使通胀回到目标水平。
- 通胀依然持续，整体个人消费支出物价指数环比维持在 0.3%，而整体个人消费支出物价指数同比则从上月的 2.5% 上升至 2.7%。
- 核心个人消费支出通胀环比上升 0.3%，而 2 月份和 1 月份的数据分别上升 0.01% 及 0.05%，至 0.27% 和 0.5%。在运输服务和其他服务价格的推动下，超级核心个人消费支出通胀环比上升了 0.4%，早前为 0.2%。尽管如此，鲍威尔仍对通胀重返 2% 充满信心。
- 就经济而言，鲍威尔表示近日的指标显示经济活动继续以稳健的步伐扩张，消费者支出在过去几季度一直保持强劲。对于那些担心第一季度国内生产总值疲弱的人，他则指出国内生产总值中的国内需求部分达到了相当具韧性的 3.1%。劳动市场仍然紧拙，但供需状况已趋于平衡。
- 第一季度平均每月新增就业 27.6 万个，失业率维持在 3.8% 的低水平。鲍威尔表示“过去一年里，市场在创造强劲就业岗位的同时，工人供应量也在增加，这反映了 25 至 54 岁个人参与度的提高以及持续强劲的移民步伐。”

实际利率仍然受到限制



投资摘要

- 基于近几个月经济增长优于预期，而核心通胀又略高于预期，我们已修正减息预期，现只在 2024 年 9 月份降息 0.25%，并维持 2025 年可能降息 0.75% 的观点。我们预期的降息步伐目前仍存在不少未知之数，但仍早于市场预期（12 月份）；并且和核心个人消费支出通胀同比可能在今年夏季小幅下降，但到年底有所上升的市场观点基本一致。
- 美国股市已突破历史高位，而经济和通胀普遍预计将会放缓。作为一个制衡因素，预计美联储将透过降低名义政策利率来减少货币政策的限制，过往数据显示较低的利率对盈利颇具推动作用，而通胀放缓应有助企业维持利润。尽管经济增长的一众周期性驱动因素显示出有限的压力迹象，但科技革命、医疗保健和其他行业的创新、近岸/在岸生产，以及美国的再工业化等长期主题所带来的支持应该会刺激经济活动、维持利润、提高生产力，最重要的是，提高投资资本回报。
- 对于固定收益而言，政策利率见顶应有助于稳定债券，而债券收益率亦会随时间下降。我们认为 10 年期美国国债收益率现处于近期区间的高位，因此继续配置在国债和投资级别债券，以锁定具吸引力的收益率。
- 美联储的决定和评论表明美元可能在短期内调整。展望未来，如果其他央行（尤其是欧洲央行）在未来数周和数月释出更多鸽派的势头，相对利率应该会为美元带来一些支持。

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或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）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

*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。

关于 ESG 和可持续投资的重要信息

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 和可持续投资或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将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。