

21/3/2024
350
450
500
550
600
650
700
750

專題報導：

儘管存在通脹憂慮，但聯儲局鴿派言論提振市場

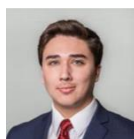
要點

- ◆ 一如預期，聯儲局一致投票決定將聯邦基金利率維持在 5.25-5.5% 不變，已經是連續第五次。我們維持預期聯儲局將在 6 月份進行首次減息 0.25%，並預計 2024 年合共減息 0.75%，使聯邦基金利率目標降至 4.5-4.75% 區間。
- ◆ 3 月份的聲明重申了先前的措辭，表示「除非對通脹可持續地邁向 2% 的對稱目標有更大的信心」，否則聯儲局不會減息。個人消費支出通脹的中位數預測在 2024 年保持在 2.4%，而核心個人消費支出價格指數預測則從 2.4% 上升至 2.6%。我們認為這趨勢提供足夠的空間，讓減息得以在 6 月份進行。
- ◆ 美國股市已突破歷史高位，而經濟與通脹將普遍預期放緩。作為一個制衡因素，預計聯儲局將透過降低名義政策利率來減少其貨幣政策的限制性，過往數據顯示較低的利率對盈利頗具推動作用。此外，通脹放緩應有助維持企業利潤。我們預期鴿派的言論將導致美元在現在的交易範圍內溫和走軟。



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

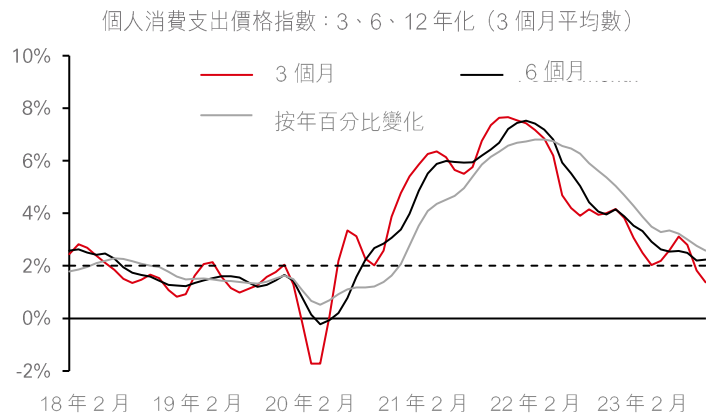
滙豐環球私人銀行及財富管理
投資策略分析師

發生什麼事？

- 一如預期，聯儲局一致投票將聯邦基金利率維持在 5.25-5.5% 不變，是自 2023 年 7 月份連續第五次。
- 我們維持預期聯儲局將在 6 月份進行首次減息 0.25%，並預計 2024 年合共減息 0.75%，使聯邦基金利率目標降至 4.5-4.75% 區間。我們預期 2025 年政策利率將再減 0.75%，使年底聯邦基金利率目標降至 3.75-4%。
- 較低政策與市場利率並不是美國股市持續反彈的必要先決條件。事實上，即使債券市場出現一些波動，但美國股市近幾星期的表現仍然良好。然而，過往數據顯示較低的利率有助增強盈利，並應有助於維持利潤增長，因此對美國與環球股市來說會是利好消息。
- 要注意一個重點，整體貨幣政策仍然處於限制性。由於通脹（個人消費支出平減指數）按年增長 2.4%，而實際聯邦基金現在為 3.1%，以過往準則屬限制性。此外，量化緊縮政策仍在進行中。隨著聯儲局繼續減少其資產負債表的規模，資金流動性變得比以前緊張，這些措施應該能夠在對抗通脹中取得足夠的空間，使聯儲局能夠在 6 月份前減息。
- 3 月份的聲明重申了先前的措辭，表示「除非對通脹可持續地邁向 2% 的對稱目標有更大的信心」，否則聯儲局不會減息。個人消費支出平減指數在過去三個月的平均年化率為 1.4%，在過去六個月則為 2.2%。

- 在經濟預測摘要中，主流觀點認為聯儲局將在2024年減息三次，並在2025年再減息三次。
- 鑑於對減息的預期降低，2025年與2026年聯邦基金的中位數預測分別上調了0.25%，而長期利率預測也略有上升。
- 2024年個人消費支出通脹的中位數預測保持在2.4%，而核心個人消費支出預測則從2.4%上調到2.6%
- 2024年的實際國內生產總值預測從1.4%跳升至2.1%，顯示出美國經濟的韌性。聯儲局對2024年的國內生產總值預測現在已超過美國經濟增長的長期目標。
- 聯儲局主席鮑威爾表示「參與者普遍上調了自12月份以來的增長預測，反映出包括勞動市場供應在內的強勁數據。勞動市場仍然相對緊張，但供求情況已持續趨於更好的平衡點。」
- 聯儲局保持了其量化緊縮的步伐，每月最高達600億美元的國債與350億美元的不動產抵押貸款證券從資產負債表上移除，並且未有暗示立即改變該計劃。

通脹正在放緩



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行及財富管理，數據截至2024年3月20日。

投資摘要

- 美國股市已突破歷史高位，而經濟與通脹將普遍預期放緩。作為一個制衡因素，預計聯儲局將透過降低名義政策利率來減少其貨幣政策的限制性，過往數據顯示較低的利率對盈利頗具推動作用。此外，通脹放緩應有助於維持企業利潤。因此，就如我們在近幾個月中所見，市場在首次減息前的反彈屬非常普遍。
- 雖然經濟增長的許多週期性推動因素有稍為受壓的跡象，但美國的增長仍然比環球大部分地區更具韌性及更高。此外，科技革命、醫療保健與其他行業的創新、近岸及在岸化，以及北美的再工業化等長期主題所帶來的支持應該會刺激經濟活動、維持利潤、提高生產力，而最重要的是能提高投資資本的回報。我們對美國股票市場的多個行業保持廣泛的投資。
- 至於美元，我們預期鴿派的言論將導致美元在現在的交易範圍內溫和走軟。

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。本文件或影片由加拿大滙豐銀行（包括其一個或多個附屬機構：滙豐投資基金（加拿大）公司（下稱「滙豐基金公司」）、滙豐私人投資顧問服務（加拿大）有限公司（下稱「滙豐投資顧問公司」）、滙豐證券（加拿大）有限公司（下稱「滙豐證券公司」）的分支機構滙豐投資通、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。

關於滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司（「滙豐投資公司」）的重要資訊

滙豐投資管理是一組公司——包括滙豐投資公司——從事投資顧問及基金管理活動，其最終控股公司為滙豐控股有限公司。滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司為加拿大滙豐銀行的全資附屬機構，但本身為獨立法人。

關於滙豐投資基金（加拿大）有限公司（「滙豐基金公司」）的重要資訊

滙豐基金公司為滙豐互惠基金的主要分銷商，並通過滙豐環球智選投資組合服務提供滙豐互惠基金及／或滙豐集合基金。滙豐基金公司為滙豐投資公司的附屬機構，同時也是加拿大滙豐銀行的間接附屬機構。滙豐基金公司在加拿大所有省份提供產品與服務（愛德華王子島除外）。投資互惠基金會有風險，投資前請閱讀《基金資料概要》。

●環球智選為滙豐集團管理服務有限公司的註冊商標。

關於滙豐私人投資顧問服務（加拿大）有限公司（「滙豐私人顧問公司」）的重要資訊

滙豐私人顧問公司為加拿大滙豐銀行的直接附屬機構，在加拿大所有省份提供服務（愛德華王子島除外）。私人顧問服務，是滙豐私人顧問公司提供的授權投資組合管理服務。參加該項服務，客戶的資產會由滙豐私人顧問公司，或其委任的投資組合經理（滙豐投資公司），投資於各種證券，包括股票、債券、互惠基金、集合基金及衍生工具等。通過滙豐私人顧問服務持有或購買的投資，其價值可能會經常變動，過去業績並不代表將來的表現。

關於滙豐投資通的重要資訊

滙豐投資通，是滙豐證券（加拿大）有限公司（下稱「滙豐證券公司」）的分支機構，而滙豐證券公司，則為加拿大滙豐銀行的全資附屬機構，但本身是獨立法人。滙豐投資通只執行買賣指示，不會評估客戶戶口持有的資產是否合適，或客戶的交易指示或其授權人士的交易指示是否合適。客戶必須承擔投資決策及證券交易的全部責任。

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

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，這可能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、加拿大滙豐銀行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。

