

An hourglass with sand is placed on a dirt path that leads into the distance under a blue sky with clouds. The scene is lit with warm, golden light, suggesting sunset or sunrise.

2024 年 3 季度 全球经济展望

美联储伺机而动，其他央行已开始逐步降息



美国经济减速可能近在眉睫，但通胀趋缓仍需时日

一年前，我们就在疑惑为何在美联储（Fed）极为激进的加息背景下美国经济始终没有下行。美国经济保持令人瞩目的强势，其背后的主要因素是美国劳动力市场极具韧性，而新涌入的劳动者填补了劳动力市场的供应短缺并增加了需求，因此移民发挥的经济作用比我们之前预想的更大。美国国会预算办公室（CBO）近期估算，到 2033 年，移民因素将为美国国内生产总值（GDP）带来 7 万亿美元的增量。

虽然我们的基本观点仍是美国经济可能在 2024 年下半年实现软着陆，但由于美国不存在任何严重的金融失衡现象，因此我们不认为美国经济会进入深度衰退或其 2024 年全年的 GDP 发生彻底萎缩。久候未至的美国经济放缓苗头可能正在浮现。2024 年前三个月，美国经济继续扩张，但增速不尽如人意——经季调后的年化增长率（季度环比）仅为 1.3%，为两年来的最低水平。虽然美国经济在 2024 年第 1 季度表现较为疲软的主要原因是商品和服务净出口（自 2022 年第 1 季度以来首次转负），而私人消费和企业支出的关键组成部分的增速也明显放缓。2024 年第 1 季度，美国经济放缓也伴随着美国移民和移民管理局在边境接触次数的减少，根据美国国土安全局数据，2 月和 3 月移民数降至大约 190,000 人/月，远低于 2023 年 12 月 300,000 人以上的记录。

也有迹象表明美国部分经济活动和经济部门正在萎缩。根据美国供应链管理协会（ISM）制造业调查结果，自 2022 年 11 月以来美国大部分经济活动处于萎缩区间（即 ISM 指数低于 50），且由于需求放缓，该指数在 2024 年 5 月份进一步下滑至 48.7（2024 年 4 月份为 49.2）。与之相比，占美国经济比重 78% 的服务业一直是美国经济的支柱，而服务业 ISM 指数继 2024 年 4 月份令人出乎意料地微跌至 49.4 后，在 2024 年 5 月份强劲回升至 53.8。考虑到服务业对美国的重要性，该指数的回升也减轻了市场人士对于美国整体经济放缓的担忧。此外，虽然移民涌入对美国 2023 年的经济增长而言是一个积极因素，但移民涌入数量的潜在放缓可能会抑制美国 2024 年的 GDP 增长。美国经济咨商局美国领先经济指数自 2022 年 4 月以来几乎每月均出现环比下跌（仅 2024 年 2 月除外），而密歇根大学的消费者调查指数在 2024 年前四个月一直徘徊在 70 上方，近期（2024 年 5 月）则微跌至 69.1，远低于新冠疫情前的 101.0（2020 年 2 月）。

在美国劳动力市场方面，我们也发现放缓迹象，劳动力市场供求关系正达到更佳平衡。根据劳工局的“职位空缺和劳动力流动调查（JOLTS）”，职位空缺数从 2024 年 3 月份的 830 万微跌至 2024 年 4 月份的 810 万，是近三年多以来的最低水平，从而在 2024 年 4 月份将职位空缺数/未就业劳动力的比例从 2024 年 3 月份的 1.30 拉低至 1.20，是近三年以来的最低水平。2024 年 4 月份，虽然美国继续新增更多的就业人数（自 2021 年 1 月以来连续 40 个月就业增长），但表现不足，仅新增 175,000 人，是近六个月来的最低水平，而失业率则攀升至 3.9%（2024 年 3 月份为 3.8%）。我们预计到 2024 年底，美国失业率将突破 4% 升至 4.3%。薪资增长仍然为正，但增速放缓（2024 年 4 月份年同比增速为 3.9%，是自 2021 年 6 月以来增速首次低于 4%），再叠加超额储蓄减少，意味着未来私人消费方面的支撑因素将减少。

我们再次确认美国GDP增长的前景—我们预计美国GDP将在2024年发生技术性衰退

我们认为美国经济增速正在接近或已经见顶，由于美国货币政策紧缩的滞后效应以及金融/信贷形势收紧对美国经济产生更为显著的影响，而利息费用高企对商业投资造成负面影响，因此美国经济可能在 2024 年中增速放缓。就美国居民而言，超额储蓄减少、放贷标准收紧以及服务成本升高（包括住房），意味着美国消费者支出将承受更多压力，从而减少支出，尤其是非必需的商品和服务。随着信用卡和汽车贷款违约率升高，美联储加息的累积效应将进一步削弱需求，因此失业率将会更加显著的上升。

我们预测美国将在 2024 年第 2 季度到第 3 季度经历“技术性”衰退（即连续两个季度整体 GDP 环比负增长）。针对年同比数据，我们预计美国 GDP 仅在 2024 年第 4 季度才会短暂性转负，而后在接下来的几个季度回升，这与我们基于最新预测数据预计的软着陆情景高度一致。我们对美国 GDP 增速的预测为 2024 年增长 1.2%，2025 年增长 2.5%，与美联储 2024 年 3 月份的经济预测概要（SEP）有一定的偏差，美联储预测美国 2024 年 GDP 增长 2.1%，2025 年增长 2.0%。

同时，我们预测美国 2024 年底的失业率为 4.3%，并预测在 2025 年降低至 3.9%，这与美联储修订后的中位数预测存在偏差，美联储预测美国 2024 年的失业率为 4.0%，而 2025 年失业率为 4.1%。

通胀前景较为棘手，但我们仍认为未来会逐步趋缓

较为棘手的问题是通胀。剔除食品和能源价格后的核心个人消费支出（PCE）物价指数体现的美国潜在通胀率（美联储偏好的物价指数）比市场此前期望的更加棘手，现在已重新回到令人不安的较高水平：年同比通胀率从2023年第4季度和第3季度的2.0%飙升至2024年第1季度的3.6%。此后，在经历2024年第1季度令人出乎意料的上行后，2024年4月份居民消费价格指数（CPI）指数及PCE平减指数（PCE deflator）开始走低。2024年4月份关键的价格推动因素是住房价格和汽油价格，汽车以及住宅保险费显著走高（但由于汽车和住房保险费占CPI的比重较小，因此贡献也相对较小）。核心通胀指标也与预期一致，但服务业通胀水平仍高居不下。

如果通胀在接下来几个月继续居高不下，那么美联储对于通胀“趋缓”的看法将进一步存疑。如果接下来12个月的通胀月环比涨幅保持为正值且保持较小的涨幅（0.1%）。那么到2025年4月时，年同比通胀率将放缓至1.2%。但是，如果月环比涨幅保持为最新的0.3%，则到2025年4月，通胀率会重新以3.7%的比率较快上涨，这显然远高于美联储设定的2%通胀目标。

尽管如此，由于存在基数效应、供应链改善和能源/食品价格企稳，我们仍预计通胀率会下降，我们预测整体通胀率将在2024年回到2.5%的均值（2023年为4.1%），而核心通胀率也可能在2024年放缓，但保持较高的均值（2.8%），这与2023年的4.8%相比已大幅下降，但仍高于美联储设定的2%目标。我们将继续监控通胀上行风险因素，包括有韧性的就业市场，其将加大薪资增长压力从而推高服务业通胀水平，以及重新出现的外部供应链/大宗商品风险因素。

我们仍预计 2024 年将有两次降息，但我们对降息的信心减弱

因此，美国经济增长放缓导致我们对美联储 2024 年降息的预期保持不变，但通胀下行的路线不明确将导致美联储束手束脚，并使其处于观望模式，直至货币政策制定者“对于通胀持续走向 2%目标获得更大的信心为止”。

我们继续认为美联储会在2024年6月和7月的联邦公开市场委员会会议（FOMC）上维持联邦基金目标利率（FFTR）在当前的5.25%-5.50%区间不变，之后从2024年第3季度末开始放宽货币政策。我们预计在2024年剩余的几个月内，美联储将累计降息50个基点（即将在2024年9月24日以及2024年12月24日分别降息25个基点）。诚然，由于通胀水平下降较为缓慢和困难，风险天平将继续倾向于美联储进一步延迟降息的时间点。由于软着陆仍然是我们的主要观点，因此即使美联储开始降息，我们也不认为其将采取一系列激进的降息举措来抵消此前的激进加息。在迎来2024年9月份举行的联邦公开市场委员会会议前，我们建议关注即将出炉的CPI和PCE报告，以及将于2024年8月份举行的杰克逊霍尔会议。

各国央行政策方向：由于其他发达国家央行启动降息而美联储耐心观望，货币政策周期的分歧再次出现

就目前而言，显然部分发达市场国家的央行正在与美联储背离，启动了自身的宽松周期或明确了在近期降息的意图。虽然美联储说过不可能进一步加息，但美联储也明确了耐心观望的态度。

继瑞士国家银行（SNB）以及瑞典中央银行（Riksbank）在2024年第2季度开启宽松政策后，加拿大银行（BOC）在G7国家当中首先开先河启动宽松周期，在2024年6月5日降息25个基点，是2020年以来的首次降息。加拿大银行还表示此后将根据未来的通胀走势继续降息，其预计通胀走势“可能崎岖不平”；加拿大银行行长Tiff Macklem称利息走势可能是渐进的，加拿大不需要亦步亦趋地追随美联储。

欧洲中央银行（ECB）紧跟着加拿大银行的脚步，在次日（即2024年6月6日）按预期降息25个基点，但其对于下一轮降息时间点的政策指引尚未明确，称其将采取“根据数据以及逐次会议采取行动的策略”。

我们预计英格兰银行（BOE）也会降息，且我们认为英格兰银行会在2024年8月份在美联储降息前降息，我们预计英国央行将在2024年累计降息75个基点，幅度与欧洲中央银行相似，但比美联储更大。我们预计澳大利亚储备银行（RBA）以及新西兰储备银行（RBNZ）将在2024年下半年某个时间点转向宽松周期，但通胀上行风险可能导致这两个国家的央行按兵不动更长时间，虽然新西兰储备银行是发达国家央行中最先开始货币政策收紧的国家，且是新西兰自1999年以来公布的最为激进的货币紧缩政策，但该

国央行延迟降息的可能性更大。发达国家当中的异数是日本央行，我们认为日本银行（BOJ）将采取谨慎立场以进一步实现利率正常化，其将在2024年4季度加息15个基点，以此将政策利率提高至0.25%。

至于亚洲各国央行，我们认为大多数亚洲央行对于自身的宽松周期会更倾向于采取观望态度，特别是考虑到尚不确定美联储何时开始宽松周期。如果亚洲央行在降息方面抢跑美联储，则意味着存在与美国之间发生利差扩大的风险，这将对亚洲国家的货币引起贬值压力和资本外流风险。而例外是印尼央行，印尼央行为维持印尼盾汇率稳定，在2024年4月份出人意料地加息至6.25%。与之相比，由于泰国国内通胀以及潜在的价格压力较低，有利于降低政策利率，因此泰国央行可能会在东盟国家央行中先行启动宽松周期。我们预计泰国央行将在2024年6月和2024年8月的会议上将政策利率下调25个基点。虽然我们预计菲律宾央行（BSP）仅会在2024年第4季度开始降息（将降息25个基点至6.25%），但由于菲律宾国内存在通胀持续走低至其设定的中点目标的明显迹象，且美联储已确认降息路线，菲律宾央行行长Eli Remolona则屡次表示该国央行会在2024年8月份或2024年第3季度降息。

处于货币政策周期风口浪尖的当然是中国人民银行（PBOC），中国人民银行在过去几年一直处于渐进的定向宽松周期，这与全球各国在2022年-2023年期间普遍大幅收紧货币政策形成显著对比。我们预计美联储在2024年9月启动宽松周期，这会给中国人民银行进一步放松货币政策营造空间。因此，我们仍预计中国人民银行会在2024年第4季度末将一年期贷款市场报价利率（LPR）从当前的3.45%下调至3.20%，而5年期贷款市场报价利率（LPR）继2024年2月份下调25个基点后可能在2024年剩余时间内维持在3.95%不变。

以下是主要关注点和主要外汇和利率观点的概要。

外汇策略

我们继续认为美元将在2024年下半年走弱

自2024年第2季度，虽然美联储降息预期变化不定，但美元对主要国家货币的汇率变动不大。总体而言，我们继续认为美元汇率会在我们预计的美联储2024年9月和2024年12月降息前，从2024年第3季度重新开始走弱。我们认为美元逐渐走弱的路线与美联储启动降息的时间点保持一致，且主要国家货币对美元汇率会在2024年底回升。因此，我们预测欧元/美元、英镑/美元、美元/日元以及澳元/美元汇率在2024年第4季度的点位分别为1.12、1.32、149和0.69。我们对美元的看跌观点面临的主要风险是，美国通胀徘徊不去未能进一步下行，导致美联储在整个2024年维持利率不变。在这样的背景下，其他主要国家央行如欧洲中央银行和英格兰银行开始在下半年启动宽松周期，则美元将可能会维持强势至2024年底。

对于亚洲国家外汇而言，情况则不同，亚洲国家汇率连续第二个季度下跌。虽然大多数亚洲国家的汇率将继续因为美联储所谓的“利率在较长时间维持较高”而受到不利影响，但中国当局为稳定经济而推出的更大力度的激励措施将有助于限制人民币汇率的下行风险，以及人民币汇率对于亚洲地区的其他国家货币的溢出效应。部分亚洲国家央行也加大力度抑制汇率波动。继2024年上半年走弱后，我们预计亚洲国家汇率将在2024年下半年回升。首先，随着美联储在2024年9月启动宽松周期，预计美元将会逐渐丧失利差优势，从而重新开始走弱。其次，2024年下半年中国经济前景转为明朗，预计将会支撑人民币汇率以及亚洲国家汇率整体回升。因此，我们预测美元/人民币、美元/泰铢、美元/越南盾、美元/林吉特、美元/印尼盾以及美元/新加坡元汇率在2024年第4季度的点位分别为7.13、35.8、25,000、4.60、15,800和1.33。我们对亚洲国家汇率回升的积极观点面临的风险是人民币汇率突然意外贬值。假如中国人民银行决定将美元/人民币汇率的CFETS人民币汇率中间价从目前的7.11上调至7.15，则美元/人民币汇率可能会重新回到2023年7.30以上的高位，这无疑将会引发新一轮的亚洲国家汇率贬值。

利率策略

美联储要降息并不容易

与市场普遍预计美联储在2024年晚些时候启动宽松周期的预期一致，我们的基本观点仍然是美联储在2024年累计降息50个基点（即2024年9月24日和2024年12月24日分别降息25个基点），之后在2025年继续累计降息100个基点（预计2025年每个季度降息25个基点），从而在2026年中将联邦基金利率下调至3.25%的最低点。美国总统大选之后潜在的宏观经济影响可能会对通胀水平造

成更多的上行风险，这将大幅影响美联储放松货币政策的能力。具体而言，如果特朗普再次当选为美国总统，可能会迎来税收、关税以及移民方面的重大政策变更。相对于现任政府而言，这些政策变更会对GDP增长、通胀以及美联储货币政策立场等造成影响。这些情况综合起来将进一步限制美联储放松货币政策的能力。此外，从美国财政赤字角度来看，无论是特朗普还是拜登，都没有迹象表明会将财政节制置于其竞选纲领的优先地位。美国总统选举对于货币政策的溢出效应将会取决于当选政府的财政刺激措施与徘徊不下的通胀形势之间的相互关系。

就目前而言，与我们对美联储2024年降息50个基点的预期一致，我们预计整个2024年的短期利率将下滑。最终，3个月复合有担保隔夜融资利率（SOFR）以及新加坡隔夜平均利率（SORA）到2024年第4季度可能分别下跌至4.97%和3.43%。到2024年底，我们维持长期收益率预测不变，我们预计10年期美债收益率以及新加坡政府债券收益率逐渐下滑，到2024年第4季度可能分别触及4.10%和3.15%。基于我们对货币政策宽松周期的基本观点，收益率曲线的整体预测将随时间走低。然而，请注意10年期美债的期限溢价调整迄今为止仍较为温和，并未显示出如2023年10月份所见的“期限溢价恐慌”那样的重定价力度——这是一种令人不安的均衡，在目前看来更有可能走高。因此，针对10年期美债价格短期变动趋势，我们认为风险在于收益率朝着持续走高的方向前进。

大宗商品策略

2024年第2季度黄金和铜价强劲上涨的背景下，金属板块起飞

将金价拉升的两个主要因素自从2023年末以来就一直存在且完全未发生变化。首先，全球地缘政治局势的不确定性日益上升，两个地区的持续冲突引爆了市场人士对于买入黄金的避险需求；其次，在中国人民银行的带领下，新兴市场和亚洲国家央行大手笔买入黄金储备资产。考虑到美元持续强势，有担保隔夜融资利率（SOFR）维持在5%之上，2024年金价的强劲上涨更加令人瞩目。这意味着，避险资金买入黄金以及央行大手笔配置黄金资产目前已经克服了之前美元强势以及利率高企（对黄金）的抑制效应。展望未来，我们可以预计，一旦美联储从2024年9月启动广受期待的宽松周期，由于ETF重新买入黄金，金价在未来几个月将被继续推高。总体而言，我们维持对金价的积极观点，继续将金价的点位预测上调为2024年第3季度在2,400美元/盎司，2024年第4季度到2,500美元，2025年第1季度到2,600美元，2025年第2季度到2,700美元。

随着金价上涨，伦铜价格自2024年初迄今实现了20%以上的极强劲上涨，从1月份约8,500美元/公吨飙升至5月中旬的10,500美元。2024年第2季度伦铜价格飙升可归因于两个主要因素，首先是中国对铜进行超季节范围的大规模补库存，其次是由于绿色转型（该推动因素难以量化）导致市场人士对铜需求重新形成乐观观点。总体而言，与中国近期出现经济增速企稳的初步迹象保持一致，我们将2024年下半年以及2025年上半年的伦铜价格预测分别上调为9,000美元和10,000美元。与此同时，我们提醒您由于伦铜近期价格大幅反弹，存在近期价格修正风险。就近期而言，市场担忧伦铜价格的强劲上涨势头能否持续？毕竟，伦铜此前屡次尝试持续交投于10,000美元上方价位均以失败告终。

继欧佩克组织（OPEC）在最新一轮会议上宣布从2024年10月至2025年9月期间逐步退出每天220万桶的减产后，市场对此感到“失望”，因此2024年6月初时，市场对布伦特原油发生了如同膝跳反应式的抛售，将布伦特原油价格拉至每桶80美元以下。然而，请注意每天360万桶的基本减产量将维持至2025年底。此外，我们预计欧佩克组织仍会尝试将布伦特原油价格稳定在大约每桶80美元。更重要的是，长期地缘政治风险仍然存在。伊朗目前是一个关键的原油生产国，其原油产量大约占沙特原油产量的40%。地区冲突再次升级导致伊朗的原油生产和出口面临风险，这几乎肯定会再次推高能源风险溢价。总体而言，我们认为布伦特原油在80美元左右水平盘整的同时，还需要体现出地缘政治风险溢价。因此，我们维持对布伦特原油的适度乐观预测，我们预测2024年第3季度和第4季度的布伦特原油价格为每桶85美元，到2025年第1季度和第2季度将升至每桶90美元。

东盟关注点1

柔佛-新加坡经济特区进展良好

- 继马来西亚与新加坡在2024年1月11日签署关于柔佛-新加坡经济特区的谅解备忘录后，两国政府继续密切合作以正式推动两国合作的落实。

- 柔佛州州长Datuk Onn Hafiz Ghazi表示柔佛-新加坡经济特区将会与森林城市金融特区密切联系在一起，以便为柔佛州创造更多的投资机会、创造就业以及吸引更多的开发项目。
- 计划将柔佛-新加坡经济特区和森林城市金融特区打造成助力柔佛州在2030年成为马来西亚发达州的主要催化剂。随着这两个特区对其他经济区域产生正面的溢出效应，这有助于推动马来西亚实现更为迅速的经济增长。

东盟关注点2

对东盟地区劳动力市场的最新观点

- 东盟地区在全球范围内被视为是下一个潜在的经济增长热点。
- 本文考察了支撑东盟经济增长乐观观点的其中一个主要因素，即东盟地区年轻人口占比较高，中等收入群体人数不断上升。
- 我们通过久经考验的贝弗里奇曲线(Beveridge Curve)分析，对东盟国家当中经济规模较大和较成熟的经济体如新加坡、泰国、马来西亚和印尼等开展实证研究。

全球外汇

美元/日元：我们认为，随着美联储将于2024年9月份降息，导致美元利率重新下滑，2024年第3季度是美元/日元汇率出现持续下行趋势的比较合理的时间范围。日本央行在2024年第4季度第二次加息（从0.1%升至0.25%）将有助于加大日本央行与美联储之间的货币政策分歧，从而巩固美元/日元汇率的下行趋势。总体而言，我们对美元/日元汇率的最新点位预测为2024年第3季度在152，2024年第4季度到149，2025年第1季度到147，2025年第2季度到145。

欧元/美元：尽管市场人士预计欧洲中央银行在2024年的降息幅度可能大于美联储，但未来的欧元/美元汇率可能更多地受美联储影响。我们预计，美联储在2024年9月份启动广受期待的宽松周期将会从2024年3季度开始促使美元对其他国家货币普遍走弱。总体而言，我们对欧元/美元汇率的最新点位预测为2024年第3季度在1.10，2024年第4季度到1.12，2025年第1季度到1.14，2025年第2季度到1.15。

英镑/美元：显然，英镑/美元汇率在过去一个月重拾上涨势头，我们维持对英镑/美元汇率的长期看涨观点。我们对英镑/美元汇率的最新点位预测为2024年第3季度在1.30，2024年第4季度到1.32，2025年第1季度到1.34，2025年第2季度到1.36。

澳元/美元：澳大利亚国内徘徊不去的价格压力可能推迟澳洲储备银行的降息时间表，且铁矿石价格在2024年2季度回升有助于提振澳元汇率。在2024年下半年，可能推动澳元进一步上涨的另一个因素是中国经济以及人民币汇率的前景转好。总体而言，我们维持对澳元/美元汇率的积极观点，我们的最新点位预测为2024年第3季度在0.68，2024年第4季度到0.69，2025年第1季度到0.70，2025年第2季度到0.71。

新西兰元/美元：展望未来，随着美联储9月份降息促使美元汇率在2024年下半年重新走弱，新西兰元/美元汇率存在进一步上涨的空间。总体而言，我们对新西兰元/美元汇率的最新点位预测为2024年第3季度在0.63，2024年第4季度到0.64，2025年第1季度，2025年第2季度到0.65。

亚洲外汇

美元/人民币：由于中国经济前景向好提振了投资者信心且中国房地产行业的尾部风险降低，人民币汇率将在2024年下半年适度回升。尽管如此，由于针对中国出口行业的关税战可能升级以及2024年夏季因支付股息而引起的资金外流，人民币之后的汇率回升之路可能崎岖不平。总体而言，我们对美元/人民币汇率的最新点位预测为2024年第3季度在7.20，2024年第4季度到7.13，2025年第1季度到7.06，2025年第2季度到7.00。

美元/新加坡元：在2024年下半年，随着美联储启动宽松周期，预计新加坡元兑美元汇率将跟随其他亚洲国家货币兑美元汇率回升。因此，我们对美元/新加坡元汇率的最新点位预测为2024年第3季度在1.34，2024年第4季度到1.33，2025年第1季度到1.32，

2025年第2季度到1.31。此外，我们预计新加坡金融管理局会在2024年7月份的货币政策中下调政策斜率，这将促使新加坡元名义有效汇率走低，因此我们也认为新加坡元的某些货币对（例如新加坡元/林吉特和新加坡元/人民币汇率）会适度回撤。

美元/港元：美元对港元利差目前存在溢价（即美元利率高于港元利率），随着美联储在9月份进入期待已久的宽松周期，该溢价可能会转化为折价。因此，美元/港元利差交易可能会逐渐丧失吸引力，而港元汇率可能会逐渐走向7.75-7.85交易区间的中点。总体而言，我们预测自2024年第3季度开始的接下来四个季度内，美元/港元汇率将在7.80。

美元/新台币：展望未来，我们认为有若干利好因素支撑新台币汇率后续回升，这些因素包括美联储在9月份开始降息引起美元重新走弱，台湾地区半导体出口需求强劲，台湾在全球人工智能领域的优势，以及其央行相对于美联储和其他亚洲国家央行的政策立场较为鹰派。总体而言，我们对美元/新台币汇率的最新点位预测为2024年第3季度在32.0，2024年第4季度到31.5，2025年第1季度到31.0，2025年第2季度到30.5。

美元/韩元：进入2024年下半年，由于我们预计美元汇率会在美联储2024年9月份降息前重新走弱，因此形势可能变得对韩元有利。韩国出口强劲且韩国在人工智能领域的优势可能促使韩元在亚洲地区的整体外汇复苏形势中表现出众。总体而言，我们对美元/韩元汇率的最新点位预测为2024年第3季度在1,350，2024年第4季度到1,330，2025年第1季度到1,310，2025年第2季度到1,290。

美元/林吉特：由于我们预计美元/林吉特汇率会在美联储2024年9月降息前重新走弱，因此林吉特可能为其自身争取了足够的时间。我们也认为人民币汇率会在2024年下半年回升，因此林吉特与人民币汇率的强关联性也对林吉特汇率有利。稳定的隔夜政策利率（OPR）有助于缩小林吉特与美元之间的利差并支持林吉特回升。因此，我们对美元/林吉特汇率的最新点位预测为2024年第3季度在4.65，2024年第4季度到4.60，2025年第1季度到4.55，2025年第2季度到4.50。

美元/印尼盾：由于资金流动趋稳，且印尼央行重点关注维持印尼盾汇率的稳定性，因此当美联储在2024年9月降息时印尼盾可能会跟随亚洲国家的外汇回升。我们对美元/印尼盾汇率的最新点位预测为2024年第3季度在16,000，2024年第4季度到15,800，2025年第1季度到15,600，2025年第2季度到15,400。

美元/泰铢：泰铢走弱可能已经将泰国央行2024年6月和2024年8月的降息25个基点提前涵盖在内。因此，2024年下半年在人民币引领下的亚洲外汇普遍回升可能有助于泰铢收复年初迄今为止的失地。总体而言，我们对美元/泰铢汇率的最新点位预测为2024年第3季度在36.2，2024年第4季度到35.8，2025年第1季度到35.4，2025年第2季度到35.0。

美元/菲律宾比索：如果在美联储降息的同时菲律宾国家银行将降息时间点推迟至2024年4季度，则我们预计菲律宾比索将收复近期的部分失地，并加入亚洲国家的汇率从2024年第3季度开始的大范围回升浪潮。总体而言，我们对美元/菲律宾比索的最新点位预测为2024年第3季度在58.0，2024年第4季度到57.5，2025年第1季度到57.0，2025年第2季度到56.5。

美元/越南盾：我们仍然认为在美联储2024年9月降息前，随着来自美元的外部压力消退，越南盾汇率可能在2024年下半年回升。此外，随着中国经济显示出更为明朗的企稳迹象，越南盾汇率可能受益于人民币汇率在2024年下半年的回升。总体而言，我们对美元/越南盾汇率的最新点位预测为2024年第3季度在25,200，2024年第4季度到25,000，2025年第1季度到24,800，2025年第2季度到24,600。

美元/印度卢比：展望未来，随着美联储在2024年9月启动宽松周期可能引发美元重新走弱，印度卢比将跟随其他亚洲国家的货币回升。总体而言，我们维持对美元/印度卢比汇率下行的观点，我们对美元/印度卢比汇率的最新点位预测为2024年第3季度在83.0，2024年第4季度到82.0，2025年第1季度到81.0，2025年第2季度到80.5。

免责声明

本文件来源于大华全球经济与市场研究部（“研究部”），2024 年第三季度。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。

本文件仅供一般参考之用，研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息（研究部和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行行销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。另，本文原文以英文书写，中文版本为翻译版本且仅供参考。

大华银行有限公司注册登记号：193500026Z