2025 年 6 月 13 日

外汇前瞻

货币
环球

英镑：劳动力市场疲软带来下跌空间

- 我们预计，英格兰银行货币政策委员会 6 月 19 日将维持 4.25%的基准利率不变
- 但疲弱的工资数据和下周的通胀数据或支持英格兰银行 8 月降息
- 我们认为英镑兑美元未来面临下跌风险，但美元全面走弱可能限制跌幅

6 月 19 日，英格兰银行将宣布最新的利率决定，并公布货币政策会议纪要和声明：**汇丰银行的经济学家预计货币政策委员会将把基准利率维持在 4. 25%不变**。5 月的指引没有变化，6 月也可能保持不变，即“货币政策将在足够长的时间内保持限制性，直至通胀中期可持续回归 2%目标的风险进一步消散”。

我们预计，英格兰银行 6 月 19 日将维持 4.25%的基准利率不变

更重要的问题在于，在 8 月 7 日的下次会议上会发生什么。尽管英格兰银行 5 月降息 25 个基点，但会议纪要表明，**投票结果距离支持按兵不动并不算远**：两名委员投了支持票，另有三名委员表示，如果不是因为全球贸易形势，可能也会投支持票。

支持按兵不动的理由是，金融市场波动已经消退，英国最近达成了三份贸易协议（与美国、欧盟和印度），且第一季国内生产总值表现较好，按季增长 0. 7%。除此之外，或许更重要的是，**4 月通胀数据高于预期**。整体通胀为 3. 5%，比英格兰银行的预测高出 0. 1 个百分点，而服务业通胀为 5. 4%，比预测高出 0. 4 个百分点。

4 月通胀高于预期，支持保持利率不变

然而，英格兰银行密切关注的 4 月劳动力市场报告显示，**4 月私营部门工资按年增速放缓至 5. 1%**（市场普遍预期为 5. 3%，3 月为 5. 5%），为 2022 年 2 月以来的最低增速。失业率也从 4. 5%升至 4. 6%。同时，4 月国内生产总值按月下降 0. 3%，降幅大于市场普遍预期的下降 0. 1%，低于 3 月的增长 0. 2%。

但就业和国内生产总值数据疲软可能意味着未来将实施更多降息

在下周投票之前，货币政策委员会将看到 5 月通胀数据。我们认为，该数据不太可能影响央行 6 月维持利率不变的决定，但可能为 8 月支持按兵不动和支持降息的票数非常接近定下基调。我们的基准情景是，**工资数据和下周的通胀数据将支持 8 月降息**，但与市场上的其他人一样，我们将密切关注下周央行的措辞，从中寻找线索。

我们的基准情景是 8 月降息

鉴于我们预计英格兰银行将在 2026 年第二季之前将利率下调至 3. 0%的终端水平，而市场预期为 3. 51%，我们认为未来几个月，随着就业市场进一步走软，市场可能会增加更多降息的预期。如果发生这种情况，**英镑兑美元和英镑兑欧元都恐将表现不佳**。然而，鉴于信任问题和去美元化主题继续削弱美元，**英镑兑美元的下行空间可能更有限**。

我们认为英镑将会下跌，但跌幅可能有限

HSBC

披露附录

重要披露

本报告仅用作信息参考之目的，不应视作卖方要约，也不能被视为买方要约或诱使买入证券或文中提到的其他投资产品的要约，和（或）参与任何的交易策略。由于报告的撰写并不考虑任何特定投资者的目标、财务状况或需要，因此本报告中的信息是一般性的，并不构成个人投资建议。相应地，投资者进行操作之前，要根据自身的目标、财务状况和需要，考虑所给出建议的恰当性。如有需要，投资者应获取专业的投资和税务建议。

本报告提到的某些投资产品可能不具备在某些国家和地区进行销售的资格，因此它们并不适用于所有类型的投资者。有关本报告中提到的投资产品的适合性问题，投资者应咨询其汇丰银行代表，并在承诺购买投资产品之前，考虑其特定的投资目标、财务状况或特殊需要。

本报告中提到的投资产品的价值及其所带来的收入可能会有波动，因此投资者可能会遭受损失。某些波动性较大的投资其价值可能会遭受突然和大幅的下跌，跌幅可能达到甚至超过投资金额。投资产品的价值及其所带来的收入可能会受到汇率、利率或其他因素的负面影响。投资产品过去的表现并不预示未来的结果。

汇丰银行及其子公司将适时通过委托或代理形式，向客户卖出或从客户手中买入汇丰银行研究覆盖的证券/金融工具(包括衍生品)。

我们不会事先决定是否在某个时间段内发布一份更新的报告。

其它披露信息

1. 本报告发布日为 2025 年 6 月 13 日。
2. 除非本报告显示不同的日期及/或具体的时间，否则本报告中的所有市场资料截止于 2025 年 6 月 11 日。
3. 汇丰银行设有相关制度以识别、管理由研究业务引起的潜在利益冲突。汇丰银行从事研究报告准备和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及做市商交易业务之间设有信息隔离墙，以确保保密信息和（或）价格敏感性信息可以得到妥善处理。
4. 您不可出于以下目的使用/引用本报告中的任何数据作为参考：(i) 决定贷款协议、其它融资合同或金融工具项下的应付利息，或其它应付款项，(ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，和/或 (iii) 测度金融工具的表现。
5. 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。汇丰银行环球研究部、香港上海汇丰银行有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司和汇丰银行（中国）有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司（简称“HBAP”，注册地址香港皇后大道中 1 号）编制。

HBAP 在香港成立，隶属于汇丰银行集团。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。 HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。

对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 不作出任何担保、声明或保证。

本报告并非投资建议或意见，亦不旨在销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务。

您不应使用或依赖本报告作出任何投资决策或购买或销售货币的决定。 HBAP 对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告的内容，无论是部分还是全部内容。本报告不得向美国、加拿大、澳大利亚或任何其他分发违法的辖区分发。

中国内地
在中国内地，本报告由汇丰银行（中国）有限公司（简称“汇丰中国”）、汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（简称“汇丰金科”）向其客户分发，仅用于一般参考目的。本报告并不旨在提供证券和期货投资建议或提供金融信息服务，亦不旨在推广或销售任何理财/投资产品。本报告所载内容和信息均基于现状提供。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

汇丰金科的重要提示：

1. 本文及/或视频所载观点和信息仅供一般参考，并不旨在提供任何专业意见（包括但不限于财务、税务、法律或会计等方面的意见）或产品购买/投资建议，也不构成对购买任何产品和服务的推荐、要约或要约邀请，请勿将其作为任何产品购买/投资或其他决定的依据。在您就任何具体问题做出决定或采取行动前，请咨询专业人士。
2. 我们不对本文或视频所载源自第三方的信息的准确性、及时性或完整性作出任何担保、陈述或保证。源自第三方的信息仅供您参考，不代表我们推荐或认可其中的观点、数据或其他信息。
3. 以上内容源自第三方且我们已获授权在此发布，未经授权不得二次转载。

香港
在香港，本报告由 HBAP 向其客户分发，仅用于一般参考目的。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性， HBAP 不作出任何担保、声明或保证。

台湾
在台湾，本报告由汇丰（台湾）商业银行有限公司 [台北市基隆路一段 333 号 13-14 楼]（简称“HBTW”）提供予其客户作为一般参考之目的。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBTW 不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在地区的客户经理。

其他重要说明
尽管本报告并非投资建议，但考虑到完整性，敬请注意如下事项。过往业绩并不能保证未来业绩 。任何投资或收益的价值都可能减少或增加，您可能无法收回全部投资金额。如果某项投资使用投资者本地货币之外的货币计价，则汇率变化可能对该投资的价值、价格或收益产生不利影响。如果某项投资没有认可的市场，则投资者可能难以出售该投资或获取有关该投资价值或相关风险程度的可靠资讯。

本报告可能含有前瞻性陈述，而此类陈述本身存在重大风险和不确定性。此类陈述为预测性质，不代表任何一项投资并只限于说明用途。在此提醒客户，不能保证文中描述的经济条件在未来将维持现状。

实际业绩可能与预测/估计有显著不同。对于这些前瞻性陈述中反映的预期将被证明是正确的或将会实现不提供任何保证，在此提醒您不应过度依赖此类陈述。我们不承担任何义务去公开更新或修改本报告或任何其他相关报告中包含的任何前瞻性陈述，无论是由于出现新的资讯、未来事件或其他情况。

香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员，可能因担任不同的工作（例如作为发行人、主要职位担任者、顾问或贷款人）对本报告中提及的任何产品存有利益。香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员，可能因担任这些工作而收到费用、经纪费或佣金。此外，香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员可能作为主事人或代理人购买或销售产品，并且可能完成与本报告所载资讯不一致的交易。

版权香港上海汇丰银行有限公司 2025，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1260285]