



汇丰每周专讯

2024年7月8日

本周重点图表——过去 14 年英国股市表现



工党在上周的英国大选获胜，标志着由保守党领导英国政坛 14 年的时代的结束。过去 14 年，投资者曾经历众多重大宏观经济和政治事件，例如金融危机后的紧缩政策和欧元区动荡、英国脱欧、新冠疫情和乌克兰冲突等。经历多番市场跌宕，英国股市投资者或仍可获得合理回报，以美元计算，明晟 (MSCI) 英国指数虽然不及整体成熟市场股票的升幅，但净总回报仍达到 130%。

英国股市未来走向如何？在推动英国增长和生产方面，工党将面对艰难任务。就如众多西方国家，在疫情和 2022 年能源打击过后，公共财政受到制约，使公共投资和刺激措施受到限制。债市投资者正密切关注。服务业通胀仍稍显粘性，这可能是由长期结构性问题造成。

英国就如欧洲市场，以价值型投资主导，这投资风格在过去 18 个月表现平平，增长和科技股依然是市场主流。但随着全球利润扩大，加上英国经济由去年的低谷复苏，情况可能逆转。英国大盘股亦可受惠于全球增长强劲。重点是长远而言，估值相当重要。

政府债务 →

为什么公共财政再次受到投资者关注

另类资产 →

房地产和基建的价值机会

市场焦点

印度债券受支持

印度主权债券在前一周终于加入了广受追踪的新兴市场政府债券指数—环球多元化指数。纳入过程将在未来 10 个月内分阶段进行，最终占比达到最高的 10%。对印度债券和卢比而言，这是重要的一步，将可促进长远资本流动。

印度目前的对外贸易平衡良好，经常账有改善，在第一季末大致保持平衡。但其情况并非一直如此。五年前，印度的外汇储备主要依赖投资组合流入，并持续录得经常账赤字，其净对外状况经常欠佳。这令印度央行花费了大量时间建立外汇储备，保障卢比免受市场波动所影响。近期，印度成功建立「优质」储备，其外部脆弱性亦已降低。

贸易紧张局势 →

保护政策兴起对市场有何影响

投资价值及其任何收益可升可跌，投资者可能无法收回最初投资的金额。过去表现不能预测未来回报。息率水平不获保证，日后可升或可跌。

本资料不应视为购买或出售所提及特定行业/股票的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。所提供的任何预测、预计或目标仅供参考，概非任何形式保证。

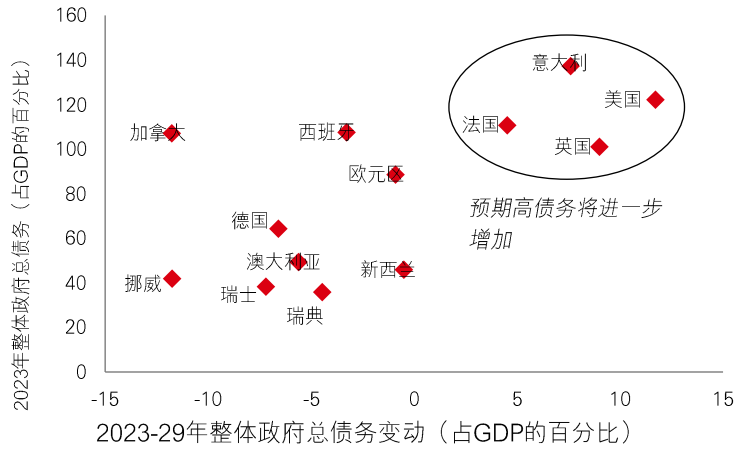
数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 7 月 5 日 (英国时间上午 11 时)。

债务状况的好与坏

法国大选令其公共财政再次受到投资者关注。由反对政党提出的政策建议或代表着放松财政政策，这将进一步增加本来已见沉重的债务负担。债务动态的情况欠佳，而法国并非面对政策不确定性增加的唯一国家。美国将于今年稍后举行大选，而英国新政府的财政计划仍有一些不确定性。

另一方面，虽然意大利没有选举即将举行，但其政府总债务已超过国内生产总值 100%，根据国际货币基金组织的数据，预期未来十年将会进一步增加。

其他成熟经济体的情况如何？普遍而言，这些国家的债务比率较低，或预测债务将会减少——多个市场均具备此两大特征。这反映了考虑个别国家的情况，可在高利率环境发挥更加重要的作用。这亦强调了多元化投资方针的必要性。

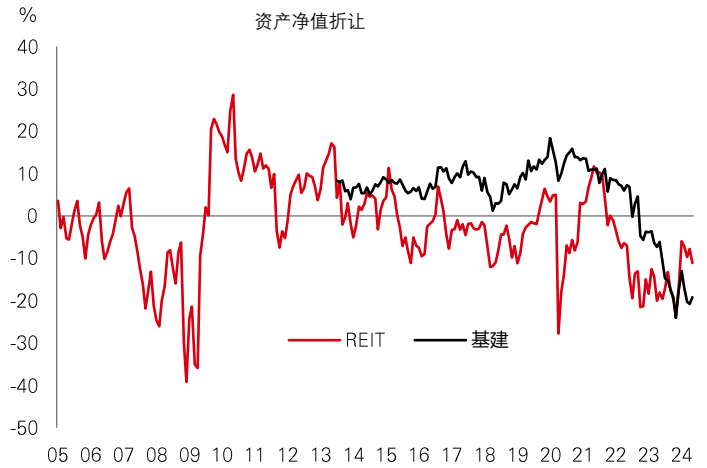


是时候留意实质资产

近年利率偏高，使环球房地产投资信托和基建等另类资产类别受打击。但随着通胀缓和及央行转向，有迹象显示估值将在 2024 年见底，此两大板块的活动和回报可望回升。

房地产投资信托 (REIT) 方面，利率高企拖低物业价值，导致投资活动减慢，部分原因是债务融资成本增加。同样地，开发或投资大型基建项目的上市公司亦受到牵连。虽然行业受惠于政府在能源转型等领域的庞大开支，但仍不足以构成支持。

两大行业的交易价均远低于其已公布的资产净值，其相对环球股票的估值差距有所扩大。部分另类资产类别专家认为，这是潜在机遇。重点是房地产和基建可在投资组合发挥有效的多元化作用，提供防守特质、通胀保护及吸引的潜在收益，但关键在于保持审慎。

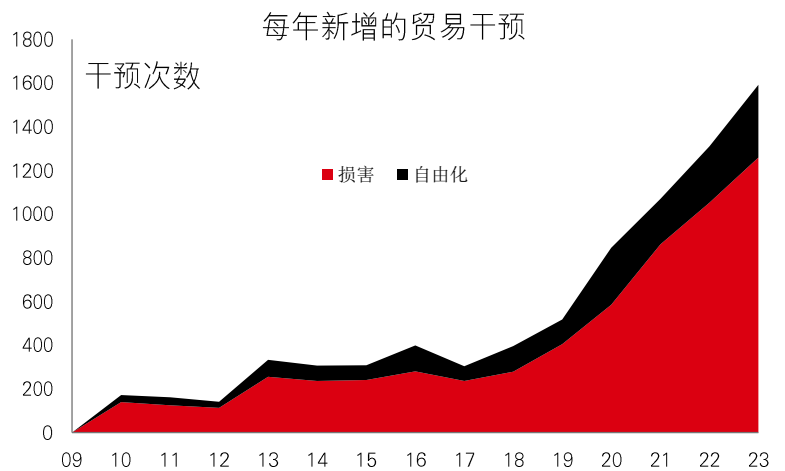


多极世界

2024 年难以将经济与地缘政局的关系分开，有迹象显示世界日益趋向多极化。其中较为明显的一点是全球贸易壁垒和其他保护主义高墙，均正在迅速崛起。数据显示，过去数年的贸易扭曲措施（即造成「损害」的贸易干预）大增，其中包括关税和出口禁令。

由贸易整合转向保护主义，部分原因为地缘政治和国家安全忧虑。这亦取决于策略竞争力，突显出广泛的「全球化放慢」趋势。虽然这或可带来益处，但同时可能导致成本增加、贸易受阻和限制市场准入的风险。对投资者而言，这增加了不确定性。

广泛而言，我们认为贸易干预为众多地缘政治事件风险之一，其影响力可能开始「迭加」，并削弱经济前景。投资者应准备好应付政策、政治和地缘政治不确定性，这些因素将会令下半年市场更加波动。



过往表现并非未来回报指标。

数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 7 月 5 日（英国时间上午 11 时）。



上周市场概况

日期	市场	经济数据	数据截至	实际	前期
6月30日(星期日)	中国	中国国家统计局制造业采购经理指数	6月	49.5	49.5
	法国	法国国民议会举行第一轮选举	6月		
7月1日(星期一)	日本	日本央行短观大型制造营商信心	第二季	13.0	11.0
	中国	财新服务业采购经理指数	6月	51.8	51.7
	美国	供应管理协会制造业指数	6月	48.5	48.7
7月2日(星期二)	欧元区	消费物价指数(同比)	6月初值	2.5%	2.6%
	葡萄牙	欧洲央行举行中央银行论坛	7月		
7月3日(星期三)	中国	财新服务业采购经理指数	6月	51.2	54.0
	美国	供应管理协会服务业指数	6月	48.8	53.8
	美国	联邦公开市场委员会公布6月会议记录	6月		
7月4日(星期四)	英国	大选	7月		
7月5日(星期五)	美国	每月就业人数变化(千人)	6月	-	272

下周市场展望

日期	市场	经济数据	数据截至	调查	前期
7月7日(星期日)	法国	国民议会举行第二轮选举	7月		
7月9日(星期二)	墨西哥	消费物价指数(同比)	6月	4.9%	4.7%
	美国	联储局主席鲍威尔向参议院银行委员会作证	7月		
	美国	NFIB 营商信心指数	6月	89.0	90.5
7月10日(星期三)	新西兰	新西兰央行利率决定	7月	5.50%	5.50%
	中国	消费物价指数(同比)	6月	0.4%	0.3%
	巴西	IPCA 通胀指数(同比)	6月	4.4%	3.9%
7月11日(星期四)	南韩	韩国央行利率决定	7月	3.50%	3.50%
	美国	消费物价指数(同比)	6月	3.1%	3.3%
7月12日(星期五)	中国	贸易结余(美元十亿)	6月	83.7	82.6
	印度	消费物价指数(同比)	6月	4.8%	4.7%
	印度	工业生产(同比)	5月	4.9%	5.0%
	美国	密歇根大学消费者信心指数	7月初值	67.0	68.2

数据源: 汇丰投资管理。数据截至 2024 年 7 月 5 日(英国时间上午 11 时)。所表达的任何观点均截至编制为止, 如有更改, 恕不另行通知。

上周市况

美联储主席鲍威尔发表鸽派言论，使风险市场受提振。核心政府债券窄幅波动，投资者评估即将举行总统大选的不确定性 & 美国数据疲弱。美股个别发展：标普 500 指数创历史新高，但罗素 2000 指数下跌。道琼斯欧洲 50 指数反弹，法国股市领涨。法国举行第二轮国民议会选举前夕，法国和德国十年期债券之间的息差收窄。日本日经 225 指数创历史新高，受日圆兑美元持续乏力推动。新兴市场表现参差，中国上证综合指数因增长担忧持续而回软。印度 Sensex 指数上扬，巴西 Bovespa 指数则受惠于正面的财政消息而向上。商品方面，油价上涨，夏季需求有改善。金价调整，铜价则保持稳定。

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科技服务（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数据，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，提供目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，实际结果可能与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，或对提供实际结果与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目前的投资组合构成。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。与成熟市场相比，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与其进行贸易的国家 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继续受到其他与其进行贸易的国家 地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

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，未必与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数据源，我们对于有关数据的准确性及 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数据来源求证。

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。

关于 ESG 与可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户与我们一同减少排放。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，「ESG 与可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治与 或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们包括在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 与可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 与可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 与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 与可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观，而且 (b) 在不同板块之间与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货商或发行机构设计与 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与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 与可持续投资」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科技服务（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。