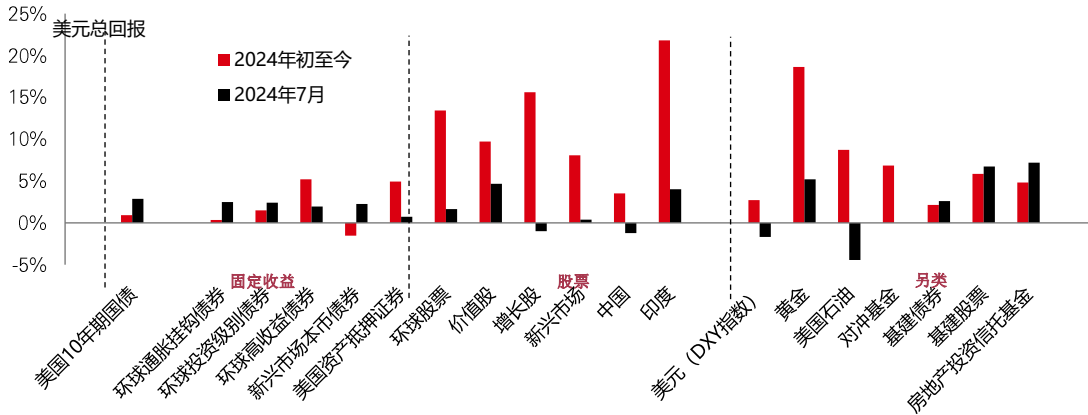


# 汇丰每周专讯

2024年8月5日

## 本周重点图表——回顾 7 月走势



从机舱窗口远望，地面看似平坦，直至您开始降落。这就像 7 月的投资市场——环球股市变动不大，但若细心观察，便能发现正在发生众多事件。

首先是美国科技业大幅调整。费城半导体指数本月由高位大跌 11%，抛售持续至 8 月。而备受关注的七大科技股 (Mag7) 下跌，令投资者困扰的因素包括估值过高、利润指引不确定及地缘政局紧张。这亦使亚洲区内对科技敏感的市场受影响，其中日本、台湾地区和韩国的股价向下。

其次，大部分动能交易受挫（除了印度和黄金），而未获青睐的价值股和小盘股则上扬。基建和房地产等其他防守行业亦受惠。此行业轮动反映市场表现扩大，对股市属健康发展。但走势需要持续，才能弥补 Mag7 录得跌幅。

第三，通胀回落消息向好、下半年降息的前景再次浮现，以及即将达至软着陆，均反映行业轮动可望持续。同样地，美国政府债券上升有助提升广泛股票的风险溢价。虽然科技股估值甚高，但并非处于历史极端水平。

**众多事件将导致下半年市场更见波动。** 名义增长放缓，且步伐可能加快，地缘政治压力和美国大选亦会构成影响。

### 央行走向 →

美联储降息时间表及软着陆

### 货币 →

最新政策措施对日元有何影响

### 股票 →

探讨第二季业绩的市场反应

**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。

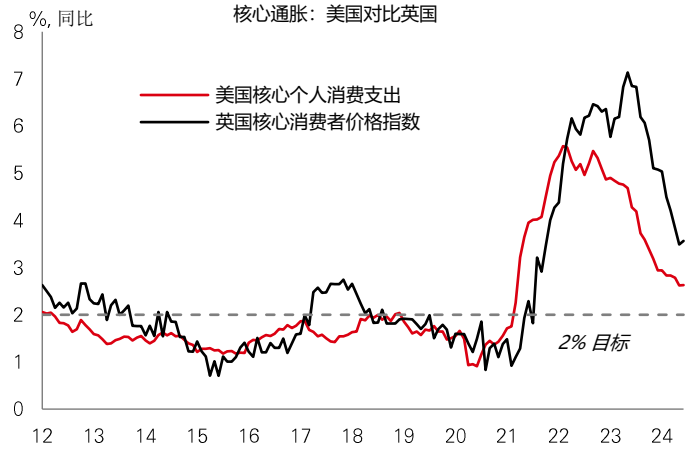
数据源：汇丰投资管理、Macrobond 及彭博。有关资产类别指数的详细信息，请参阅第 8 页。数据截至 2024 年 8 月 2 日（英国时间上午 11 时）。

### 迫在眉睫

美联储和英国央行在最近一次的政策会议行动均符合市场的预期（美联储保持不变，英国央行则降息 0.25%）。

美国的核心通胀较英国更接近目标水平，而工资增长亦更明显地放缓，这与广泛指针显示美国劳动市场正在降温一致。此外，美联储抱持两大目标——通胀达标及充分就业，而英国央行的目标只有通胀。

展望未来，如美联储希望达成广受谈论的「软着陆」情况，便应该避免进一步推迟降息。逐渐放缓的美国经济（即目前所见的情况）有机会在没有太多先兆之下演变成急剧放缓，若政策官员届时才挽救形势，便将为时已晚。英国央行方面，由于英国的通胀水平较其他地区顽固，央行需坚持其「降息不会太多或太急」的指引方针。



### 日元外溢效应

日元近期大幅反弹是重要的市场发展。近年，日元一直是套利策略（交易员借入日元投资于高收益货币）的主要融资货币。但日元在日本当局干预下转强，削弱了这些交易的盈利能力，导致相关交易平仓。这些套利交易亦可能为其他风险资产的仓位提供资金，或加剧了近期的环球科技股抛售。此外，日元转强可能会削弱国内企业利润，这也是日本股市上周遭大幅抛售的原因之一。

虽然日元上涨的速度未必会持续，但仍有充分理由预期未来数月日元将进一步回升。

日本央行逐步推行政策正常化，是当中的重点之一。但推升日元的更大动力，可能来自环球通胀持续回落。这可能导致利差进一步下降，继而利好日元。2024 年势将成为日元丰收的一年，但或许只是下半年？

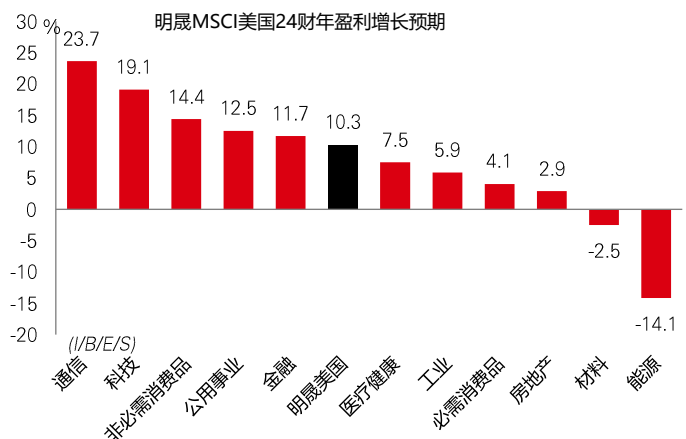


### 第二季财报——美好预期

美国陆续公布第二季盈利，至今情况大致良好。最大型股票的利润于本季度达到 10% 按年增长率。此外，市场普遍认为今年全年将录得相若增长。上季增长最强劲的行业包括通讯服务、科技、金融和医疗护理。

不过，也有一些情况令人失望。「大型科技」行业原先预期将推动今年大部分的利润增长。然而，只要有任何迹象显示其高速增长正面面临风险，高估值股票（一如众多科技业股票）便会遭受重创。这情况亦扩大至「七大科技股 (Mag7)」股票，导致其表现波动。

整体而言，具限制性的利率和经济受压迹象（尤其是消费者）正在影响一些行业。必需消费品在第二季表现平平；如撇除 Mag7 股票的影响，可选消费品亦表现相若。增长放缓及消费者乏力，短期内可能对利润构成风险。



过往表现并非未来回报指标。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。

数据源：汇丰投资管理、Macrobond、彭博及 Datastream。数据截至 2024 年 8 月 2 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
7月30日(星期二)	美国	美国经济咨商会消费者信心指数	7月	100.3	97.8
	欧元区	本地生产总值初值(环比)	第二季	0.3%	0.3%
	墨西哥	国内生产总值初值(环比)	第二季	0.2%	0.3%
7月31日(星期三)	美国	联邦基金利率(上限)	7月	5.50%	5.50%
	日本	日本央行政策利率	7月	0.25%	0.10%
	巴西	巴西央行 SELIC 目标利率	7月	10.50%	10.50%
	欧元区	消费物价调和指数初值(同比)	7月	2.6	2.5
	中国	国家统计局综合采购经理指数	7月	50.2	50.5
	8月1日(星期四)	美国	供应管理协会制造业指数	7月	46.8
8月1日(星期四)	墨西哥	标普环球综合采购经理指数	7月	49.6	51.1
	南韩	消费物价指数(同比)	7月	2.6%	2.4%
	南韩	标普环球综合采购经理指数	7月	51.4	52.0
	英国	英国央行货币政策委员会央行利率	8月	5.00%	5.25%
	欧元区	失业率	6月	6.5%	6.4%

本周市场展望

日期	市场	经济数据	数据截至	调查	前期
8月5日(星期一)	美国	最新盈利公布	第二季		
	美国	供应管理协会服务业指数	7月	51.0	48.8
8月6日(星期二)	澳洲	澳洲央行现金目标利率	8月	4.35%	4.35%
8月7日(星期三)	德国	工业生产(环比)	6月	1.0%	-2.5%
	中国	贸易结余(十亿美元)	7月	98.0	99.1
8月8日(星期四)	墨西哥	整体通胀(同比)	7月	-	5.0%
	墨西哥	墨西哥央行隔夜拆借利率	8月	-	11.00%
	印度	印度央行回购利率	8月	6.50%	6.50%
8月9日(星期五)	巴西	消费物价指数(同比)	7月	-	4.2%
	墨西哥	工业生产(环比)	6月	-	0.7%

数据源：汇丰投资管理。数据截至 2024 年 8 月 2 日 (英国时间上午 11 时)。

环球股市在上周后期遭大幅抛售，市场消化美国就业和制造业数据令人失望。在此之前，美联储维持利率不变，且预期 9 月将放宽政策，这导致 10 年期美国国债息率向下。盈利消息参差亦造成广泛市场波动，「大型科技股」受压。以全球而言，日本受到的溢出效应最为严重，日经 225 指数由近期历史高点大幅回落。上周初，日本央行将政策利率上调至 0.25%。亚洲方面，印度 Sensex 指数上周下跌，但中国上证综合指数温和上升。商品方面，需求呈疲弱迹象，油价连续第四周下跌。金价回升至历史新高。

## 致客户的重要资讯：

警告：本文件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内容审慎行事。如您对本文件的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

本文件由香港上海汇丰银行有限公司（「本行」）在香港经营受管制业务期间发布，可在其他可合法分发本文件的司法管辖区进行分发，并仅供收件人使用。本文件内容不得复制或进一步分发给任何人士或实体作任何用途，不论是全部或部分。本文件不得分发给美国、加拿大或澳洲，或任何其他分发本文件属非法行为的司法管辖区。所有未经授权复制或对本文件的行为均属使用者的责任，并可能引致法律诉讼。

本文件没有合约价值，并不是且不应被诠释为进行任何投资买卖，或认购或参与任何服务的要约或要约招揽或建议。本行并没有建议或招揽任何基于本文件的行动。

本文件内列明的资讯及 / 或表达的意见由汇丰环球投资管理有限公司提供。我们没有义务向您发布任何进一步的刊物或更新本文件的内容，该等内容或随时变更，并不另行通知。该等内容仅表示作为一般资讯用途的一般市场资讯及 / 或评论，并不构成买卖投资项目的投资建议或推荐或回报保证。本行没有参与有关资讯及意见的准备工作。本行对本文件内的资讯及 / 或意见之准确性及 / 或完整性不作任何担保、申述或保证，亦不承担任何责任，包括任何从相信为可靠但未有独立进行验证的来源取得之第三方资讯。任何情况下，本行或汇丰集团均不对任何与您使用本文件或依赖或使用或无法使用本文件内资讯相关的任何损害、损失或法律责任承担任何责任，包括但不限于直接或间接、特殊、附带、相应而生的损害、损失或法律责任。

如您持有汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合，本文件内的意见不一定代表目前投资组合的构成部分。汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合主要反映个别客户的投资目标、风险喜好、投资年期及市场流动性。

本文件内含的资讯未有按您的个人情况审阅。请注意，此资讯并非用作协助作出法律、财政或其他咨询问题的决定，亦不应作为任何投资或其他决定的依据。您应根据您的投资经验、目标、财政资源及有关情况，仔细考虑所有投资观点及投资产品是否合适。您可自行作出投资决定，但除非向您出售产品的中介人根据您的财政情况、投资经验及投资目标，向您说明该产品适合您，否则不应投资于任何产品。您应细阅相关产品销售文件了解详情。

本文件内部分陈述可视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。有关前瞻性陈述并非未来表现或事件的担保，并涉及风险及不稳定因素。该等陈述不代表任何一项投资，仅用作说明用途。客户须注意，不能保证本文件内描述的经济状况会在未来维持不变。实际结果可能因多种因素而与有关前瞻性陈述所描述的情况有重大差异。我们不保证该等前瞻性陈述内的期望将获证实或能够实现，警告您不要过分依赖有关陈述。我们没有义务更新本文件内的前瞻性陈述，不论是基于新资讯、未来事件或其他原因，亦没有义务更新实际结果与前瞻性陈述预期不同的原因。

投资涉及风险，必须注意投资的资本价值，且所得收益可升可跌，甚至变得毫无价值，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件内列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖任何此内的预测、预期及模拟作为未来结果的指标。有关过往表现的资料可能过时。有关最新资讯请联络您的客户经理。

任何市场的投资均可能出现极大波动，并受多种因直接及间接因素造成不同幅度的突发波动影响。这些特征可导致涉及有关市场的人士蒙受巨大损失。若提早撤回或终止投资，或无法取回投资全额。除一般投资风险外，国际投资可能涉及因货币价值出现不利波动、公认会计原则之差别或特定司法管辖区经济或政治不稳而造成的资本损失风险。范围狭窄的投资及较小规模的公司一般会出现较大波动。不能保证交易表现正面。新兴市场的投资本质上涉及较高风险，可能较其他成熟市场固有的投资出现较大波动。新兴市场的经济大幅取决于国际贸易，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贸易国家实施或协商的保障措施不利影响。有关经济亦一直并可能继续受其贸易国的经济情况不利影响。**互惠基金投资受市场风险影响，您应细阅所有计划相关文件。**

版权所有 © 香港上海汇丰银行有限公司 2024。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）复制或传送本刊物任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

由香港上海汇丰银行有限公司刊发

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited