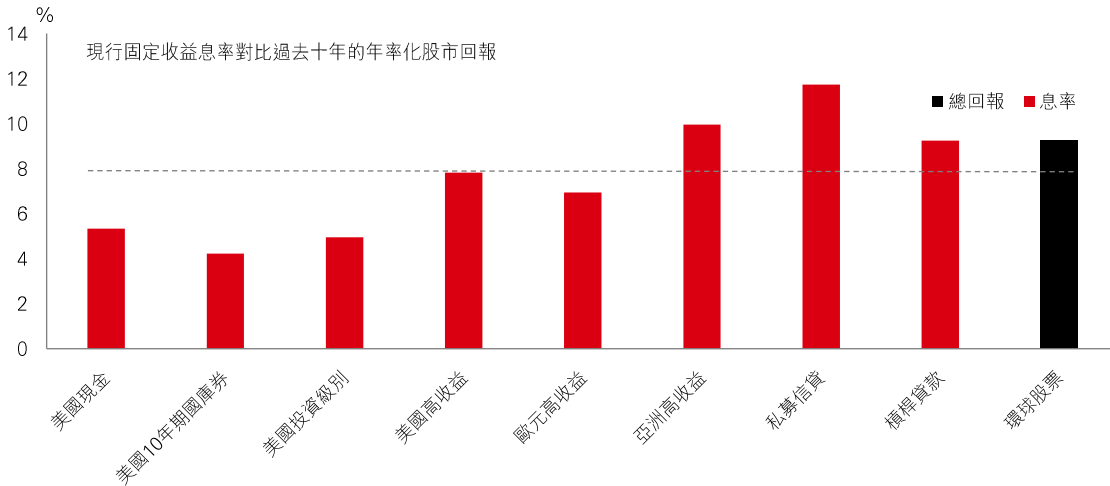


# 滙豐每周專訊

2024年6月17日

## 本周重點圖表——高「綜合」息率



美國國庫券近期受到宏觀波動衝擊，過去一周亦不例外。上周五公佈的就業數據高企，令10年期國庫券息率急升約20個基點。其後，上周公佈的5月通脹數據（低於預期）有助息率回落，觸及兩個半月低位。雖然如此，投資者對聯儲局今年放寬政策的預期，繼續在減息一至兩次之間徘徊。這大致符合聯邦公開市場委員會(FOMC)的最新觀點，但仍有少數成員預期2024年不會減息。

最新數據反映出甚麼訊息？就業數據可能放大了勞動市場的強勢。據廣泛指標顯示，雖然勞動市場尚未完全降溫，但正逐步回落。聯儲局主席鮑威爾認為，市場重返疫情前的狀態：「緊張但不過熱」。同樣地，5月核心消費物價指數放大了整體改善的速度，但數據最少顯示雖然通脹一直僵固，但未有完全陷入困境。

過去18個月，風險資產成為焦點，固定收益息率高企；若經濟逐漸降溫和通脹回落的趨勢持續，且聯儲局開始減息，固定收益將具有資本增值潛力。

### 市場焦點

#### 中國股市第二季領漲

中國股市繼續表現向好，第二季跑贏多個成熟市場和新興市場。第一季宏觀數據勝預期，尤其是出口及製造業和基建投資加快，均推動了股市反彈。支援政策（尤其是針對房地產行業的政策）、盈利穩健和股東回報有改善亦提振了氣氛。

股票估值偏低加上動力增加，帶動投資者興趣回升。中國的外資配置一度達到十年來低位，但已顯示出回穩跡象，與年初水平相比，抱持偏低比重的差距正在縮小。

房地產行業乏力和消費低迷仍然是經濟弱點。但務實的政策可維持復甦，國際需求或可持續增長。

投資價值及其任何收益可升可跌，投資者可能無法收回最初投資的金額。過去表現不能預測未來回報。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。

資料來源：滙豐投資管理、Macrobond及彭博。數據截至2024年6月14日（英國時間上午11時）。

#### 印度經濟 →

印度的財政前景及對市場的啟示

#### 歐洲固定收益 →

在選舉後，政府債券息差受關注

#### 歐洲股票 →

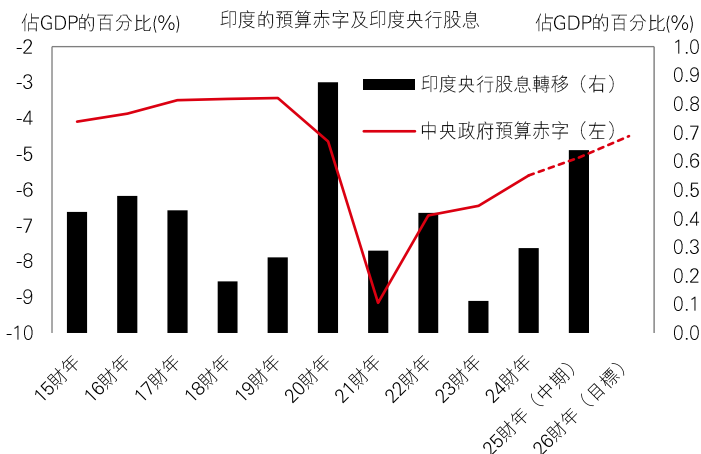
為甚麼地區盈利增長擴大

### 印度的財政靈活性

印度股市上周創新高，迅速從大選引致的短暫波動恢復。反彈的關鍵在於預期由印度人民黨領導的新發展聯盟將可延續政策。

財政方面，新政府擁有來自印度央行高於預算的股息轉移和強勁的稅收增長優勢。印度央行近期的分派達到 2.1 萬億盧比（250 億美元），為預測的兩倍。這應可讓該國領導人有更大空間削減預算赤字，並堅持財政整頓路線圖。

目前，宏觀走向變動不大，應可支持印度債券。印度即將在 6 月底獲納入摩根大通新興市場政府債券指數，屆時可獲得更高國際參與度。股市方面，焦點似乎已回到中期基本因素，預期印度股票今年可錄得約中雙位數盈利增長。

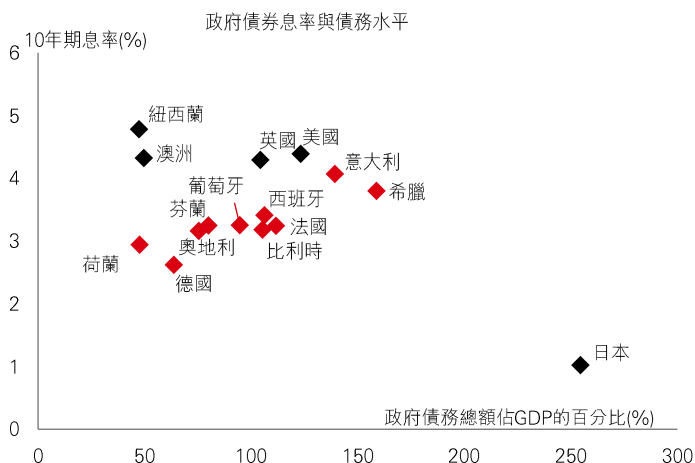


### 留意債市衛士

歐洲市場上周波動加劇；歐洲議會選舉結果公佈後，法國總統馬克龍宣佈提前立法院投票。

法國的政治和經濟不確定性增加，同時其整體財政措施持續惡化。標普上月將法國主權評級由 AA 下調至 AA-。法國政府將 2023 年預算赤字/GDP 比率上調至 5.5%，導致法國列入歐盟過度赤字程序名單。法國與德國政府債券息率之間的息差已升至 2017 年的水平。

大部分西方經濟體的國家債務水平上升，且普遍存在缺陷，這令各國政府需要審慎行事，避免觸動「債市衛士」（bond market vigilantes，指透過拋棄債券來抗議政策的債券交易員）。財政激進主義讓情況更見棘手。對歐洲而言，好消息是通脹正在回落及歐洲央行已經減息，有助紓緩了一些壓力。較高的息率是導致投資者將現金投入固定收益的一個重要原因。

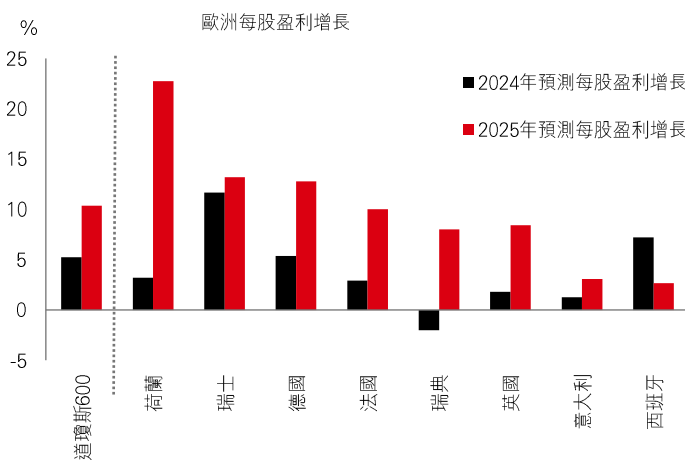


### 歐洲盈利增長向北擴展

歐元區擺脫去年的溫和衰退，加上歐洲央行放寬政策，這對歐洲的盈利增長前景有重要影響。

2024 年，每股盈利增長普遍集中於西班牙和瑞士等相對具防守性的市場。而到了 2025 年，隨著經濟復甦，每股盈利增長預期可增加一倍至 10%，增長範圍亦應可擴大至較具周期風險的市場，尤其是歐洲北面的市場。

明年盈利表現領先的市場（如德國、法國和瑞典等）亦可受惠於低估值，其估值目前低於 10 年期平均 12 個月遠期市盈率。如歐元呈任何弱勢，應有利區內的出口商——道瓊斯 600 指數公司有 52% 的收益便來自歐洲以外。經濟增長走向即將有改善，但前景仍取決於聯儲局未來的政策和美國能否維持經濟動力。



過往表現並非未來回報指標。

資料來源：滙豐投資管理。Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 6 月 14 日（英國時間上午 11 時）。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。



## 重要事件及數據公佈

### 上周市場概況

日期	市場	經濟數據	數據截至	實際	前期
6月9日(星期日)	歐元區	歐洲議會選舉(結果)	6月		
6月11日(星期二)	美國	NFIB 商業信心指數	5月	90.5	89.7
6月12日(星期三)	中國	消費物價指數(同比)	5月	0.3%	0.3%
	印度	消費物價指數(同比)	5月	4.8%	4.8%
	印度	工業生產(同比)	5月	5.0%	5.4%
	美國	消費物價指數(同比)	5月	3.3%	3.4%
	美國	聯邦儲備局公佈利率決定	6月	5.50%	5.50%
6月13日(星期四)	台灣	台灣央行利率決定	6月	2.00%	2.00%
6月14日(星期五)	日本	日本央行利率決定	6月	0.10%	0.10%
	美國	密歇根大學消費情緒指數	6月初值	-	69.1

### 下周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
6月17日(星期一)	中國	1年期中期借貸便利利率	6月	2.50%	2.50%
	中國	零售銷售(同比)	5月	3.0%	2.3%
	中國	工業生產(同比)	5月	6.0%	6.7%
6月18日(星期二)	澳洲	澳洲央行利率決定	6月	4.35%	4.35%
	美國	零售銷售(環比)	5月	0.2%	0.0%
	美國	工業生產(環比)	5月	0.4%	0.0%
6月19日(星期三)	英國	消費物價指數(同比)	5月	2.0%	2.3%
	巴西	巴西央行利率決定	6月	10.50%	10.50%
6月20日(星期四)	英國	英國央行利率決定	6月	5.25%	5.25%
	美國	新屋動工(環比)	5月	1.1%	5.7%
6月21日(星期五)	日本	國內消費物價指數(不包括新鮮食品和能源)(同比)	5月	2.2%	2.4%
	歐元區	HCOB 綜合採購經理指數	6月初值	-	52.2
	印度	標普環球綜合採購經理指數	6月初值	-	60.5
	美國	標普環球綜合採購經理指數	6月初值	-	54.5
	美國	成屋銷售(環比)	5月	-1.1%	-1.9%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年6月14日(英國時間上午11時)。

上周美國消費物價指數利好，提振了風險市場。核心政府債券向上，投資者消化聯儲局主席鮑威爾的言論。聯儲局成員的預期中位數為 2024 年減息一次，低於 3 月的三次。美國和歐洲股市呈分歧趨勢：在「七大科技巨企」推動下，標普 500 指數升至歷史新高；而政治不確定性增加，使道瓊斯歐洲 50 指數受壓。日本日經 225 指數變動不大，日本央行維持政策不變。新興市場方面，上證綜合指數因通縮擔憂持續而回軟，印度股市則在近期波動回升後表現整固。台灣和韓國市場上揚，受美國科技業向好推動。商品方面，能源價格回升，需求前景強勁；油價則有望創兩個月以來最佳一周表現。金價亦略升。

## 客戶的重要資訊：

警告：本文件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內容審慎行事。如您對本文件的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

本文件由香港上海滙豐銀行有限公司（「本行」）在香港經營受管制業務期間發佈，可在其他可合法分發本文件的司法管轄區進行分發，並僅供收件人使用。本文件內容不得複製或進一步分發予任何人士或實體作任何用途，不論是全部或部分內容。本文件不得分發予美國、加拿大或澳洲，或任何其他分發本文件屬非法行為的司法管轄區。所有未經授權複製或使用本文件的行為均屬使用者的責任，並可能引致法律訴訟。

本文件沒有合約價值，並不是且不應被詮釋為進行任何投資買賣，或認購或參與任何服務的要約或要約招攬或建議。本行並沒有建議或招攬任何基於本文件的行動。

本文件內列明的資訊及 / 或表達的意見由滙豐環球投資管理有限公司提供。我們沒有義務向您發佈任何進一步的刊物或更新本文件的內容，該等內容或隨時變更，並不另行通知。該等內容僅表示作為一般資訊用途的一般市場資訊及 / 或評論，並不構成買賣投資項目的投資建議或推薦或回報保證。本行沒有參與有關資訊及意見的準備工作。本行對本文件內的資訊及 / 或意見之準確性及 / 或完整性不作任何擔保、申述或保證，亦不承擔任何責任，包括任何從相信為可靠但未有獨立進行驗證的來源取得之第三方資訊。任何情況下，本行或滙豐集團均不對任何與您使用本文件或依賴或使用或無法使用本文件內資訊相關的任何損害、損失或法律責任承擔任何責任，包括但不限於直接或間接、特殊、附帶、相應而生的損害、損失或法律責任。

如您持有滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合，本文件內的意見不一定代表目前投資組合的構成部分。滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合主要反映個別客戶的投資目標、風險喜好、投資年期及市場流動性。

本文件內含的資訊未有按您的個人情況審閱。請注意，此資訊並非用作協助作出法律、財政或其他諮詢問題的決定，亦不應作為任何投資或其他決定的依據。您應根據您的投資經驗、目標、財政資源及有關情況，仔細考慮所有投資觀點及投資產品是否合適。您可自行作出投資決定，但除非向您出售產品的中介人根據您的財政情況、投資經驗及投資目標，向您說明該產品適合您，否則不應投資於任何產品。您應細閱相關產品銷售文件了解詳情。

本文件內部分陳述可視為前瞻性陳述，提供目前對未來事件的預期或預測。有關前瞻性陳述並非未來表現或事件的擔保，並涉及風險及不穩定因素。該等陳述不代表任何一項投資，僅用作說明用途。客戶須注意，不能保證本文件內描述的經濟狀況會在未來維持不變。實際結果可能因多種因素而與有關前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。我們不保證該等前瞻性陳述內的期望將獲證實或能夠實現，警告您不要過份依賴有關陳述。我們沒有義務更新本文件內的前瞻性陳述，不論是基於新資訊、未來事件或其他原因，亦沒有義務更新實際結果與前瞻性陳述預期不同的原因。

投資涉及風險，必須注意投資的資本價值，且所得收益可升可跌，甚至變得毫無價值，投資者可能無法取回最初投資的金額。本文件內列出的過往表現並非未來表現的可靠指標，不應依賴任何此內的預測、預期及模擬作為未來結果的指標。有關過往表現的資料可能過時。有關最新資訊請聯絡您的客戶經理。

任何市場的投資均可能出現極大波動，並受多種因直接及間接因素造成不同幅度的突發波動影響。這些特徵可導致涉及有關市場的人士蒙受巨大損失。若提早撤回或終止投資，或無法取回投資全額。除一般投資風險外，國際投資可能涉及因貨幣價值出現不利波動、公認會計原則之差別或特定司法管轄區經濟或政治不穩而造成的資本損失風險。範圍狹窄的投資及較小規模的公司一般會出現較大波動。不能保證交易表現正面。新興市場的投資本質上涉及較高風險，可能較其他成熟市場固有的投資出現較大波動。新興市場的經濟大幅取決於國際貿易，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貿易國家實施或協商的保障措施不利影響。有關經濟亦一直並可能繼續受其貿易國的經濟情況不利影響。**互惠基金投資受市場風險影響，您應細閱所有計劃相關文件。**

版權所有 © 香港上海滙豐銀行有限公司 2024。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）複製或傳送本刊物任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

由香港上海滙豐銀行有限公司刊發

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited