

滙豐每周專訊

2024年7月8日

本周重點圖表——過去 14 年英國股市表現



工黨在上周的英國大選獲勝，標誌着由保守黨領導英國政壇 14 年的時代的結束。過去 14 年，投資者曾經歷眾多重大宏觀經濟和政治事件，例如金融危機後的緊縮政策和歐元區動盪、英國脫歐、新冠疫情和俄羅斯入侵烏克蘭等。經歷多番市場跌宕，英國股市投資者獲得合理回報，以美元計算，MSCI 英國指數雖然不及整體成熟市場股票的升幅，但淨總回報仍達到 130%。

英國股市未來走向如何？在推動英國增長和生產力方面，工黨將面對艱難任務。就如眾多西方國家，在疫情和 2022 年能源打擊過後，公共財政受制肘，使公共投資和需求刺激措施受到限制。債市投資者正密切關注。服務業通脹仍稍見僵固，這可能是由長期結構性問題造成。

英國就如歐洲市場，以價值型投資主導，這投資風格在過去 18 個月表現平平，增長和科技股依然是市場主流。但隨着環球利潤擴大，加上英國經濟由去年的低谷復甦，情況可能逆轉。英國大型股亦可受惠於環球增長強勁。**重點是長遠而言，估值相當重要。**

政府債務 →

為甚麼公共財政再次受到投資者關注

另類資產 →

房地產和基建的價值機會

市場焦點

印度債券受支持

印度主權債券在前一周終於加入了廣受追蹤的新興市場政府債券指數—環球多元化指數。納入過程將在未來 10 個月內分階段進行，最終佔比達到最高的 10%。對印度債券和盧比而言，這是重要的一步，將可促進長遠資本流動。

印度目前的對外貿易平衡良好，經常賬有改善，在第一季末大致保持平衡。但其情況並非一直如此。五年前，印度的外匯儲備主要依賴投資組合流入，並持續錄得經常賬赤字，其淨對外狀況經常欠佳。這令印度央行花費了大量時間建立外匯儲備，保障盧比免受市場波動所影響。近期，印度成功建立「優質」儲備，其外部脆弱性亦已降低。

貿易緊張局勢 →

保護政策興起對市場有何影響

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。

本資料不應視為購買或出售所提及特定行業/ 股票的建議。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。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。

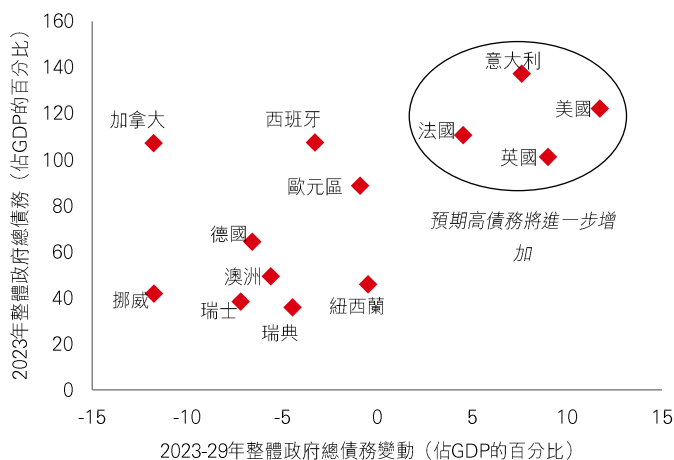
資料來源：滙豐投資管理、Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 7 月 5 日（英國時間上午 11 時）。

債務狀況的好與壞

法國大選令其公共財政再次受到投資者關注。由挑戰政黨提出的政策建議或代表着放寬財政政策，此將進一步增加本來已見沉重的債務負擔。債務動態的情況欠佳，而法國並非面對政策不確定性增加的唯一國家。美國將於今年稍後舉行大選，而英國新政府的財政計劃仍有一些不確定性。

另一方面，雖然意大利沒有選舉即將舉行，但其政府總債務已超過國內生產總值 100%，根據國際貨幣基金組織的數據，預期未來十年將會進一步增加。

其他成熟經濟體的情況如何？普遍而言，這些國家的債務比率較低，或預測債務將會減少——多個市場均具備此兩大特徵。這反映了考慮個別國家的情況，可在高利率環境發揮更加重要的作用。這亦強調了多元化投資方針的必要性。

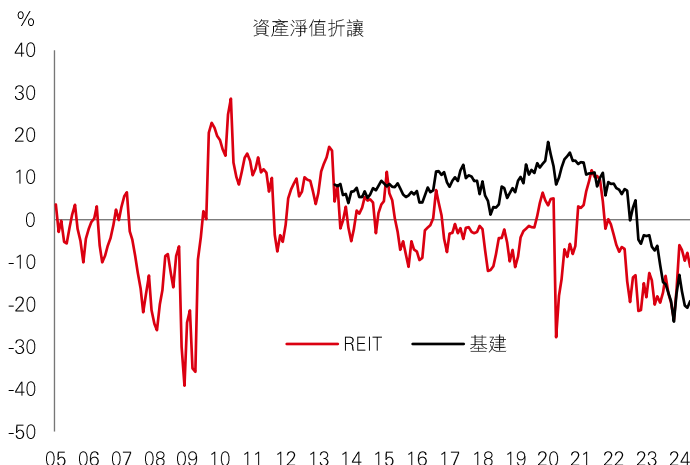


是時候留意實質資產

近年利率偏高，使上市房地產和基建等另類資產類別受打擊。但隨着通脹緩和及央行轉向，有跡象顯示估值將在 2024 年見底，此兩大板塊的活動和回報可望回升。

上市房地產 (REIT) 方面，利率高企拖低物業價值，導致投資活動減慢，部分原因是債務融資成本增加。同樣地，開發或投資大型基建項目的上市公司亦受到牽連。雖然行業受惠於政府在能源轉型等領域的龐大開支，但仍不足以構成支持。

兩大行業的交易價均遠低於其已公布的資產淨值，其相對環球股票的估值差距有所擴大。部分另類資產類別專家認為，這可為投資者提供吸引的介入點。重點是房地產和基建可在投資組合發揮有效的多元化作用，提供防守特質、通脹保護及吸引的潛在收益，惟關鍵在於審慎選擇股票和行業。

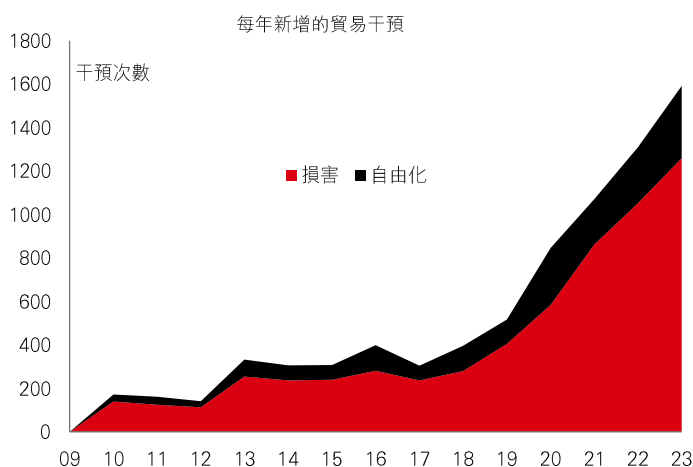


多極世界

2024 年難以將經濟與地緣政局的關係分開，有跡象顯示世界日益趨向多極化。其中較為明顯的一點是全球貿易壁壘和其他保護主義高牆，均正在迅速崛起。數據顯示，過去數年的貿易扭曲措施 (即造成「損害」的貿易干預) 大增，其中包括關稅和出口禁令。

由貿易整合轉向保護主義，部分原因為地緣政治和國家安全憂慮。這亦取決於策略競爭力，突顯出廣泛的「全球化放慢」趨勢。雖然這或可帶來益處，但同時可能導致成本增加、貿易受阻和限制市場准入的風險。對投資者而言，這增加了不確定性。

廣泛而言，我們認為貿易干預為眾多地緣政治事件風險之一，其影響力可能開始「疊加」，並削弱經濟前景。投資者應準備好應付政策、政治和地緣政治不確定性，這些因素將會令下半年市場更加波動。



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 7 月 5 日 (英國時間上午 11 時)。



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30日(星期日)	中國	中國國家統計局製造業採購經理指數	6月	49.5	49.5
	法國	法國國民議會舉行第一輪選舉	6月		
7月1日(星期一)	日本	日本央行短觀大型製造商營商信心	第二季	13.0	11.0
	中國	財新服務業採購經理指數	6月	51.8	51.7
	美國	供應管理協會製造業指數	6月	48.5	48.7
7月2日(星期二)	歐元區	消費物價指數(同比)	6月初值	2.5%	2.6%
	葡萄牙	歐洲央行舉行中央銀行論壇	7月		
7月3日(星期三)	中國	財新服務業採購經理指數	6月	51.2	54.0
	美國	供應管理協會服務業指數	6月	48.8	53.8
	美國	聯邦公開市場委員會公佈6月會議記錄	6月		
7月4日(星期四)	英國	大選	7月		
7月5日(星期五)	美國	每月就業人數變化(千人)	6月	-	272

下周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
7月7日(星期日)	法國	國民議會舉行第二輪選舉	7月		
7月9日(星期二)	墨西哥	消費物價指數(同比)	6月	4.9%	4.7%
	美國	聯儲局主席鮑威爾向參議院銀行委員會作證	7月		
	美國	NFIB 營商信心指數	6月	89.0	90.5
7月10日(星期三)	紐西蘭	紐西蘭央行利率決定	7月	5.50%	5.50%
	中國	消費物價指數(同比)	6月	0.4%	0.3%
	巴西	IPCA 通脹指數(同比)	6月	4.4%	3.9%
7月11日(星期四)	南韓	韓國央行利率決定	7月	3.50%	3.50%
	美國	消費物價指數(同比)	6月	3.1%	3.3%
7月12日(星期五)	中國	貿易結餘(美元十億)	6月	83.7	82.6
	印度	消費物價指數(同比)	6月	4.8%	4.7%
	印度	工業生產(同比)	5月	4.9%	5.0%
	美國	密歇根大學消費者信心指數	7月初值	67.0	68.2

資料來源：滙豐投資管理。數據截至 2024 年 7 月 5 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。

上周市況

聯儲局主席鮑威爾發表鴿派言論，使風險市場受提振。核心政府債券窄幅波動，投資者評估即將舉行總統大選的不確定性及美國數據疲弱。美股個別發展：標普 500 指數創歷史新高，但羅素 2000 指數下跌。道瓊斯歐洲 50 指數反彈，法國股市領漲。法國舉行第二輪國民議會選舉前夕，法國和德國十年期債券之間的息差收窄。日本日經 225 指數創歷史新高，受日圓兌美元持續乏力推動。新興市場表現參差，中國上證綜合指數因增長擔憂持續而回軟。印度 Sensex 指數上揚，巴西 Bovespa 指數則受惠於正面的財政消息而向上。商品方面，油價上漲，夏季需求有改善。金價整固，銅價則保持穩定。

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中 1 號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP 在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP 及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表 HBAP 的觀點，並以 HBAP 的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽 www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG 與可持續投資及可持續發展影響的量度準則是 (a) 高度主觀，而且 (b) 在不同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：(a) ESG／可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；(b) ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*本文件或影片為 HBAP 根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

本文件或影片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或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2024。香港上海滙豐銀行有限公司。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）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。