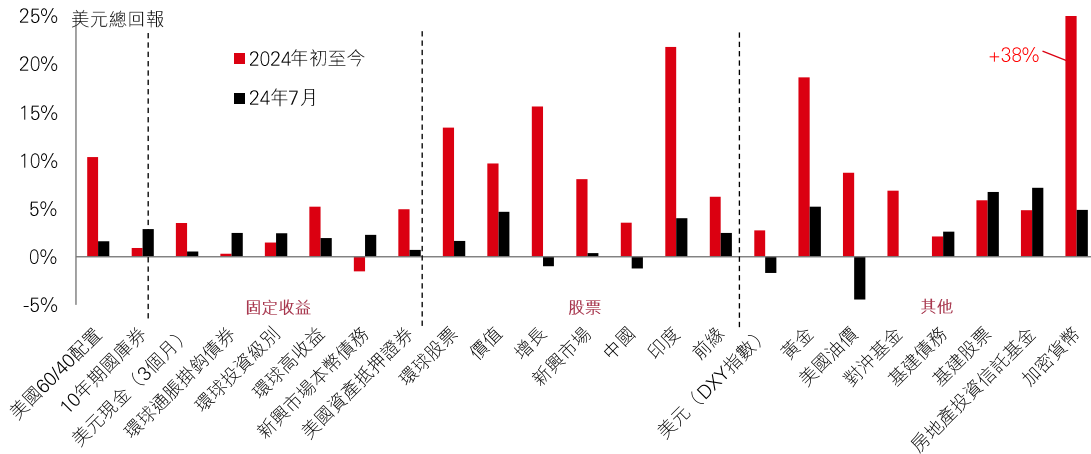


# 滙豐每周專訊

2024年8月5日

## 本周重點圖表——回顧7月走勢



從機艙窗口遠望，地面看似平坦，直至您開始降落。這就像7月的投資市場——環球股市變動不大，但若細心觀察，便能發現正在發生眾多事件。

首先是美國科技業大幅調整。費城半導體指數本月由高位大跌 11%，拋售持續至 8 月。而備受關注的七大科技股 (Mag7) 下跌，令投資者困擾的因素包括估值過高、利潤指引不確定及地緣政局緊張。這亦使亞洲區內對科技敏感的市場受影響，其中日本、台灣和南韓的股價向下。

其次，大部分動能交易受挫（除了印度和黃金），而未獲青睞的價值股和小型股則上揚。基建和房地產等其他防守行業亦受惠。此行業輪動反映市場表現擴大，對股市屬健康發展。但走勢需要持續，才能彌補 Mag7 錄得的跌幅。

第三，通脹回落消息向好、下半年減息的前景再次浮現，以及即將達至軟着陆，均反映行業輪動可望持續。同樣地，美國政府債券上升有助提升廣泛股票的風險溢價。雖然科技股估值甚高，但並非處於歷史極端水平。

眾多事件將導致下半年市場更見波動。名義增長放緩，且步伐可能加快——這在 7 月為中國股市帶來壓力。地緣政治壓力和美國大選亦會構成影響。

### 市場焦點

#### 證券化信貸於 2024 年的表現領先

過去兩年，證券化信貸是固定收益領域之中表現最佳的資產之一，預期情況將持續至 2024 年。其優秀表現的關鍵在於它屬浮動利率資產類別，意味央行政策利率上升可提振收益回報。經濟環境穩健亦發揮一些作用，信貸基本因素強勁推動了息差下降，為資本增長提供利好條件。

雖然預期美國短期內會減息，聯儲局或會從 9 月開始放寬政策，但證券化信貸應可保持吸引力。部分投資專家預期，美國政策將逐步轉向約 3.5% 的最終利率水平，在此水平下資產類別的收益可保持高企。此外，它可為投資組合帶來額外優勢。長遠而言，對比其他固定收益資產子類別，證券化信貸的相關性和波動性均較低，其與美股的相關性亦低於企業債券，令其成為對多元資產投資者具吸引力的多元化工具。

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。有關資產類別指數的詳細資訊，請參閱第 8 頁。數據截至 2024 年 8 月 2 日（英國時間上午 11 時）。

央行走向 →

聯儲局減息時間表及軟着陆

貨幣 →

最新政策措施對日圓有何影響

股票 →

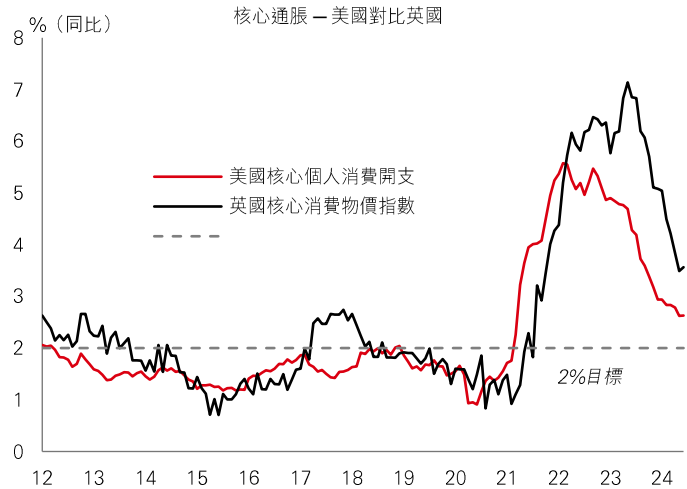
探討第二季業績的市場反應

### 迫在眉睫

聯儲局和英國央行在最近一次的政策會議行動均符合市場的預期（聯儲局保持不變，英國央行則減息 0.25%）。

美國的核心通脹較英國更接近目標水平，而工資增長亦更明顯地放緩，這與廣泛指標顯示美國勞動市場正在降溫一致。此外，聯儲局抱持兩大目標——通脹達標及充分就業，而英國央行的目標只有通脹。

展望未來，如聯儲局希望達成廣受談論的「軟著陸」情況，便應該避免進一步推遲減息。逐漸放緩的美國經濟（即目前所見的情況）有機會在沒有太多先兆之下演變成急劇放緩，若政策官員屆時才挽救形勢，便將為時已晚。英國央行方面，由於英國的通脹水平較其他地區頑固，央行需堅持其「減息不會太多或太急」的指引方針。



### 日圓外溢效應

日圓近期大幅反彈是重要的市場發展。近年，日圓一直是套利策略（交易員借入日圓投資於高收益貨幣）的主要融資貨幣。但日圓在日本當局干預下轉強，削弱了這些交易的盈利能力，導致相關交易平倉。這些套利交易亦可能為其他風險資產的倉位提供資金，或加劇了近期的環球科技股拋售。此外，日圓轉強可能會削弱國內企業利潤，這也是日本股市上周遭大幅拋售的原因之一。雖然日圓上漲的速度未必會持續，但仍有充分理由預期未來數月日圓將進一步回升。

日本央行逐步推行政策正常化，是當中的重點之一。但推升日圓的更大動力，可能來自環球通脹持續回落。這可能導致利差進一步下降，繼而利好日圓。2024 年勢將成為日圓豐收的一年，但或許只是下半年？

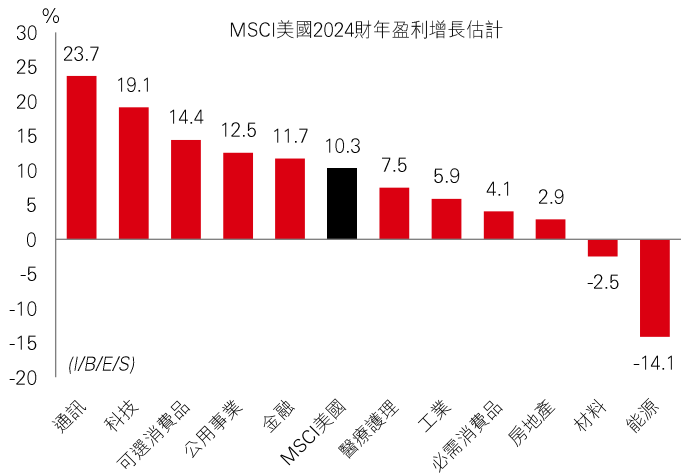


### 第二季財報——美好預期

美國陸續公佈第二季盈利，至今情況大致良好。最大型股票的利潤於本季度達到 10% 按年增長率。此外，市場普遍認為今年全年將錄得相若增長。上季增長最強勁的行業包括通訊服務、科技、金融和醫療護理。

不過，也有一些情況令人失望。「大型科技」行業原先預期將推動今年大部分的利潤增長。然而，只要有任何跡象顯示其高速利潤增長正面臨風險，高估值股票（一如眾多科技業股票）便會遭受重創。這情況亦擴大至「七大科技股 (Mag7)」股票，導致其表現波動。

整體而言，具限制性的利率和經濟受壓跡象（尤其是消費者）正在影響一些行業。必需消費品在第二季表現平平；如撇除 Mag7 股票的影響，可選消費品亦表現相若。增長放緩及消費者乏力，短期內可能對利潤構成風險。



過往表現並非未來回報指標。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、彭博及 Datastream。數據截至 2024 年 8 月 2 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
7月30日(星期二)	美國	美國經濟諮商會消費者信心指數	7月	100.3	97.8
	歐元區	本地生產總值初值(環比)	第二季	0.3%	0.3%
	墨西哥	國內生產總值初值(環比)	第二季	0.2%	0.3%
7月31日(星期三)	美國	聯邦基金利率(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 目標利率	7月	10.50%	10.50%
	歐元區	消費物價調和指數初值(同比)	7月	2.6	2.5
	中國	國家統計局綜合採購經理指數	7月	50.2	50.5
8月1日(星期四)	美國	供應管理協會製造業指數	7月	46.8	48.5
	墨西哥	標普環球綜合採購經理指數	7月	49.6	51.1
	南韓	消費物價指數(同比)	7月	2.6%	2.4%
	南韓	標普環球綜合採購經理指數	7月	51.4	52.0
	英國	英國央行貨幣政策委員會央行利率	8月	5.00%	5.25%
	歐元區	失業率	6月	6.5%	6.4%

### 本周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
8月5日(星期一)	美國	最新盈利公佈	第二季		
	美國	供應管理協會服務業指數	7月	51.0	48.8
8月6日(星期二)	澳洲	澳洲央行現金目標利率	8月	4.35%	4.35%
8月7日(星期三)	德國	工業生產(環比)	6月	1.0%	-2.5%
	中國	貿易結餘(十億美元)	7月	98.0	99.1
8月8日(星期四)	墨西哥	整體通脹(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	印度央行回購利率	8月	6.50%	6.50%
8月9日(星期五)	巴西	消費物價指數(同比)	7月	-	4.2%
	墨西哥	工業生產(環比)	6月	-	0.7%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年8月2日(英國時間上午11時)。

環球股市在上周後期遭大幅拋售，市場消化美國就業和製造業數據令人失望。在此之前，聯儲局維持利率不變，且預期9月將放寬政策，這導致10年期美國國庫券息率向下。盈利消息參差亦造成廣泛市場波動，「大型科技股」受壓。以全球而言，日本受到的溢出效應最為嚴重，日經225指數由近期歷史高點大幅回落。上周初，日本央行將政策利率上調至0.25%。亞洲方面，印度Sensex指數上周下跌，但中國上證綜合指數溫和上升。商品方面，需求呈疲弱跡象，油價連續第四周下跌。金價回升至歷史新高。

## 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