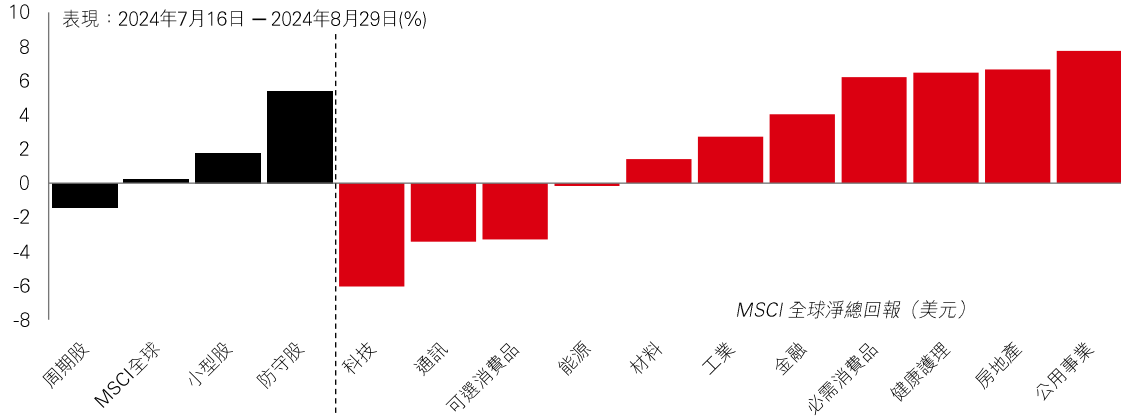


滙豐每周專訊

2024年9月2日

本周重點圖表——拆解市場反彈



暑假來到尾聲，是時候拆解市場動向。本月的市場動盪和迅速反彈值得關注，當中隱藏了行業表現的一些重要變化。

2023年以至今今年大部分時間，市場動力集中於人工智能/ 科技大趨勢的股票。但7月以來，大型科技股的利潤消息稍見參差，科技股似乎未能站穩腳步。英偉達上周公佈第二季財報後令情況更見明顯，雖然其表現超出預期，但未能令市場滿意。這證明科技業估值過高已構成挑戰。

自7月中市場見頂以來，衰退擔憂升溫引發了8月內連串波動，之前未獲青睞的防守和對利率敏感的行業表現較佳，如公用事業、房地產（詳見市場焦點）、必需消費品及健康護理。這個市場表現擴大的情況，就如同第一季的情況，當時價值（例如工業股）較優質增長行業更能企穩。

未來展望如何？投資者正逐漸習慣市場風向急劇變化。經濟環境複雜和央行官員依賴數據令轉變成為常態。如央行官員能夠達成偏軟著陸，這個「擴張」主題可能在下半年再次受到投資者支持。

市場焦點

上市房地產有更多上升空間

美國即將減息的預期增強，提振了環球上市房地產於夏季的表現。富時 Nareit 整體股票房地產投資信託基金指數在過去兩個月錄得雙位數升幅。即使在升勢過後，此行業對比其他資產類別仍有估值折讓。而環球房地產股票的股息收益率，亦高於廣泛股票和成熟市場政府債券。

除一些辦公室板塊外，環球上市房地產繼續受到租戶需求強勁和高使用率支持，這或可促進未來的股息增長，為健康的總回報奠定基礎。

減息時機的不確定性先前一直拖累行業氣氛，但私營房地產資本市場正呈現重新開放的跡象，預期投資量將於今年下半年回升。

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 8 月 30 日（英國時間上午 11 時）。

利率展望 →

探討美國利率政策的未來方向

亞洲外匯 →

為甚麼亞洲新興市場貨幣於今年夏季上揚

中國宏觀 →

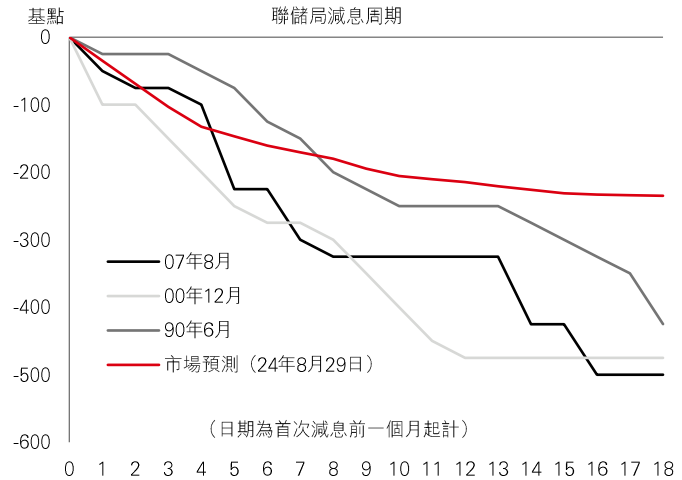
中國經濟復甦不平衡的因素

利率預期

鮑威爾在 Jackson Hole (傑克遜霍爾) 年會的發言確定 9 月將會減息。現時唯一的問題似乎是減息 25 還是 50 個基點，由於聯儲局不「尋求或希望勞動市場進一步降溫」，勞動市場的發展將會是決定性因素。

市場目前預計 9 月減息 50 個基點的機會約三分之一，並預期年底或減息 100 個基點，至 2025 年底減息幅度約 225 個基點。此外，市場預測亦包括其他可能出現的結果，包括經濟衰退的一些可能性。在過去三次經濟衰退（不包括新冠疫情），當局曾在 18 個月內減息 400-500 個基點。因此，假如經濟放緩速度較預期快，利率預期便有充分下調空間。

現時息率高企，加上 8 月的市場動盪證明國庫券未有失去其對沖股市波動的作用。

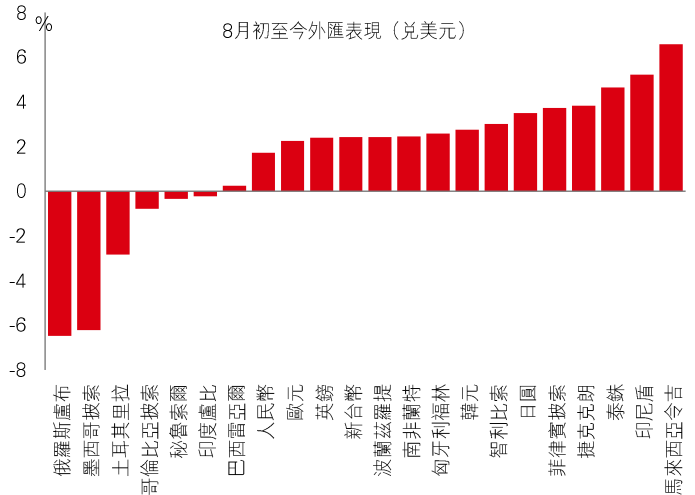


亞洲外匯受提振

投資者對聯儲局放寬政策的預期提高，帶動環球眾多外匯市場於 8 月內表現向好，而美元受壓。新興市場外匯方面，亞洲貨幣表現較為出色，尤其是東盟（馬來西亞令吉和印尼盾月初至今升超過 5%）。但這不單是受到美元影響——本地因素亦提供了動力。

馬來西亞方面，令吉受惠於促進將外匯收益兌換為本地貨幣的行政措施，而且當地經濟今年錄得強勁及廣泛的復甦。此外亦有跡象表明，馬來西亞正受惠於環球科技升級周期擴大，以及外國直接投資增加。

核心情景為隨着聯儲局放寬政策，美元將進一步下跌，有利可提供收益率優勢的新興市場外匯。新興市場貨幣亦似乎較為相宜。**新興市場外匯上升，將為國際投資者的本地貨幣新興市場資產回報提供重要動力。**但國家之間的表現將有所不同，這提醒投資者於投資新興市場時，需採取多元化方針。

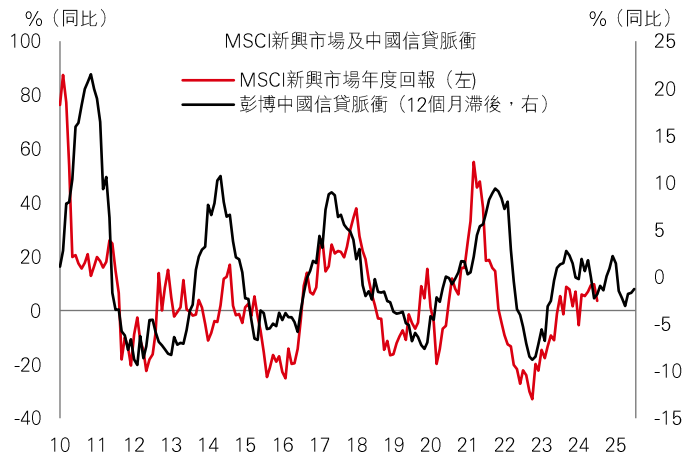


中國復甦不平均

中國近期的宏觀數據繼續顯示復甦不平均，這可能使今年達到約 5% 實際增長的目標面臨風險。

出口強勁和先進製造業發展一直緩衝增長放慢，但消費需求疲弱令經濟較易受到環球需求衝擊和保護主義興起所影響。國內供求失衡導致部分行業產能過剩、競爭激烈，使企業盈利受壓，經濟面對通縮壓力。

一些分析師認為復甦不平均反映需要採取更多政策行動和有力措施，才能恢復信心及從根本上讓經濟恢復通脹。**此政策支援或可成為帶動新興市場股市表現領先的催化劑。**另一方面，行業增長路徑不同，反映了經濟轉向以質素和創新驅動增長的政策重點，這為優先行業的長遠發展創造出機會。



過往表現並非未來回報指標。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。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
8月26日(星期一)	德國	IFO 商業信心指數	8月	86.6	87.0
8月27日(星期二)	美國	經濟諮商會消費者信心指數	8月	103.3	101.9
	美國	標普 Case-Shiller 20 大城市樓價指數 (環比)	6月	0.4%	0.4%
8月29日(星期四)	美國	待售房屋銷售 (環比)	7月	-5.5%	4.8%
	美國	國內生產總值第二次估計 (環比, 年率化)	第二季	3.0%	2.8%
8月30日(星期五)	日本	失業率	7月	2.7%	2.5%
	日本	東京消費物價指數 (撇除新鮮食品和能源, 同比)	8月	1.3%	1.1%
	歐元區	調和消費者物價指數初值 (同比)	8月	2.20%	2.6%
	歐元區	失業率	7月	6.4%	6.5%
	美國	核心個人消費開支物價指數 (同比)	7月	-	2.5%
8月31日(星期六)	中國	製造業採購經理指數	8月	49.5	49.4

本周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
9月2日(星期一)	巴西	標普環球製造業採購經理指數	8月	-	54.0
	墨西哥	標普環球製造業採購經理指數	8月	-	49.6
	南韓	消費物價指數 (同比)	8月	2.0%	2.6%
	印尼	消費物價指數 (同比)	8月	2.1%	2.1%
	中國	財新製造業採購經理指數	8月	50.0	49.8
9月3日(星期二)	美國	供應管理協會製造業指數	8月	47.5	46.8
	巴西	國內生產總值 (環比)	第二季	0.9%	0.8%
9月4日(星期三)	美國	JOLTS 新增職位	7月	800 萬	818 萬
	中國	財新服務業採購經理指數	8月	52.1	52.1
9月5日(星期四)	美國	供應管理協會服務業指數	8月	50.9	51.4
9月6日(星期五)	美國	非農就業變動 (千個)	8月	16 萬	11.4 萬

資料來源：滙豐投資管理。數據截至 2024 年 8 月 30 日 (英國時間上午 11 時)。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。

風險資產表現穩健，投資者消化英偉達（美國最大型晶片製造商及現時人工智能/ 科技大趨勢的主要焦點）的第二季業績。美國公佈重要就業數據前夕，核心政府債券窄幅波動；DXY 美元指數在近期下跌後喘定。科技股稍見波動，但美股收市大致持平。道瓊斯歐洲 600 指數創新高，日本日經 225 指數則微升，日圓兌美元回軟。新興市場方面，韓國 KOSPI 指數受美國科技股乏力所打擊，但台灣加權指數表現靠穩。中國內地上證綜合指數變動不大，而印度 Sensex 指數升至歷史新高。商品方面，利比亞供應憂慮支持油價。金價仍接近歷史高位，銅價則略升。

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