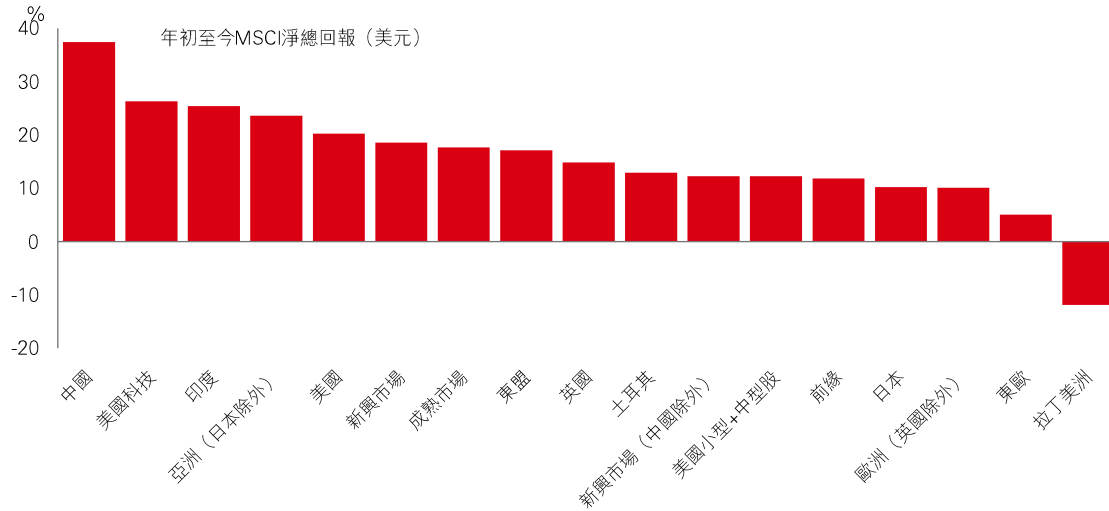


滙豐每周專訊

2024 年 10 月 7 日

本周重點圖表——新興市場回歸



宏觀及市場環境於第三季發生了一些重大轉變，其中最大變化之一是近期中國政治局支持推行的支援方案。這引發中國股市大幅反彈，扭轉今年的落後表現，並帶動整體**新興市場股票年初至今錄得 19%升幅，稍勝成熟市場。**

政策是本季度的重要焦點，聯儲局終於加入環球寬鬆周期，減息 0.5%。此舉的背景是經濟仍在走向軟著陸。通脹雖然有波動，但繼續回落；增長則減慢，就業數據參差不時造成波動，尤其是在 8 月初。

市場領先板塊的「大輪動」是重要主題。成熟市場方面，「七大科技股（Magnificent 7）」表現強勁，升幅約 4%，但有更多跡象顯示回報和利潤增長預期正擴大至其他行業和市場。日本、歐洲和英國指數普遍跑贏美國。美國方面，小型股羅素 2000 指數領先標普 500 指數。新興市場地區則因美元回軟和減息預期而加速，其中亞洲地區步伐領先（見下文「市場焦點」），而拉美市場持續落後。綜觀其他資產類別，隨着環球寬鬆周期推進，優質的固定收益表現出色。

中國股票 →

政策刺激怎樣推動中國市場

利率前景 →

巴西近期加息對聯儲局是否屬警號？

歐洲股票 →

探討歐洲股市的盈利前景

市場焦點

亞洲新興市場資產於第三季領先

中國內地及香港股市於第三季引領市場步伐，在季末大幅上升，其 MSCI 指數分別升 23%和 24%。在此之前，美元弱勢及聯儲局開始放寬政策（利率預期重新調整），亦引發亞洲新興市場表現上揚。其中東盟表現突出，該地區的 MSCI 指數在第三季升 19%，受惠於外匯環境利好、地區貨幣寬鬆及宏觀背景穩定帶動外資流入回升。泰國、菲律賓和馬來西亞領漲。以年初至今計，**中國、印度和亞洲（日本除外）目前的表現領先全球。**

亞洲新興市場信貸本季亦表現強勢，其中亞洲高收益領跑全球。某程度上，這是由印度和印尼等市場中表現良好的債券推動。按照目前情況，部分信貸專員認為違約前景向好，絕大部分亞洲公司將受到融資渠道良好、資產負債表強勁和宏觀環境穩健所支持。

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。與一些成熟市場相比，投資新興市場本質上風險較高，且可能更為波動。

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。

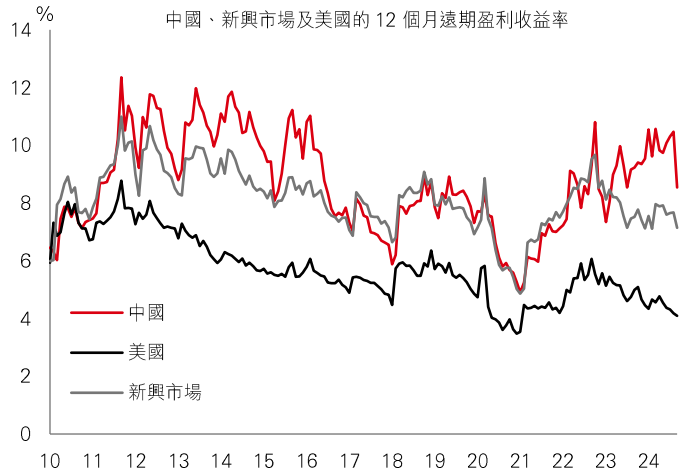
資料來源：滙豐投資管理。Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 10 月 4 日（英國時間上午 11 時）。

中國的驚人升勢

近期公布的刺激措施引發中國股市大幅復甦，成為今年全球表現最佳的市場……這可能是 2024 年迄今市場中最強勁的輪動。

是次升勢可觀，但其起步點為與名義增長擔憂有關的持續弱勢。按照「盈利收益率」等估值指標，大幅度的「中國折讓」讓股市有空間因消息較預期佳而劇烈波動。這意味刺激措施對市場有「雙重好處」，因投資氣氛一直欠佳。

錄得歷史性的升勢過後，短期內可能需要保持審慎。但全面的流動性措施意味「政策參與」回歸。進一步推出財政和信貸刺激，將會是支持市場持續復甦的關鍵。但隨着中國推出政策刺激，加上聯儲局大幅度減息，提高了全球經濟軟着陸的機會。



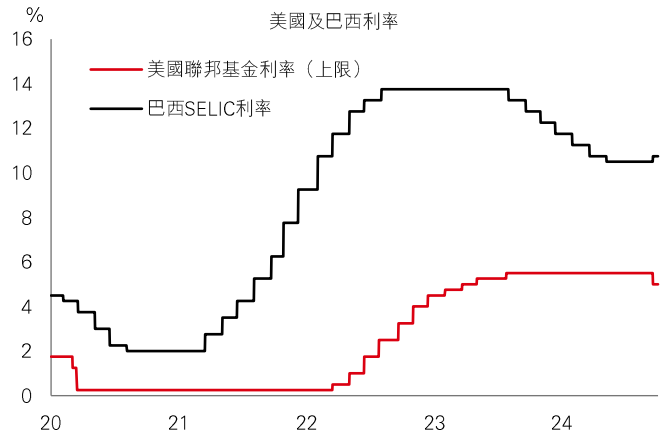
巴西—對聯儲局的警號？

在 2021 年 3 月，巴西央行是率先開始加息的主要央行，以應付疫情期間急升的通脹。聯儲局剛剛啟動寬鬆周期之際，巴西央行作為政策周期的全球領袖於 9 月加息，這對聯儲局是否警號？

巴西政府在過去一年推出公共開支計劃刺激內需，一年過後於近期轉向收緊政策。勞動市場緊張、工資增長加快及巴西雷亞爾疲弱，均導致通脹加劇。

對一些觀察人士而言，美國亦潛伏類似風險。11 月美國總統大選可能帶來大規模財政刺激及提高關稅稅率，而美元續處於疲弱趨勢。

但這種比較並不準確。因為財政刺激於 2026 年後才能生效，且勞動市場和廣泛經濟正在降溫。惟潛在的政策轉變，亦可能意味是次政策寬鬆周期的最終利率或高於預期，會為長線投資者帶來影響。

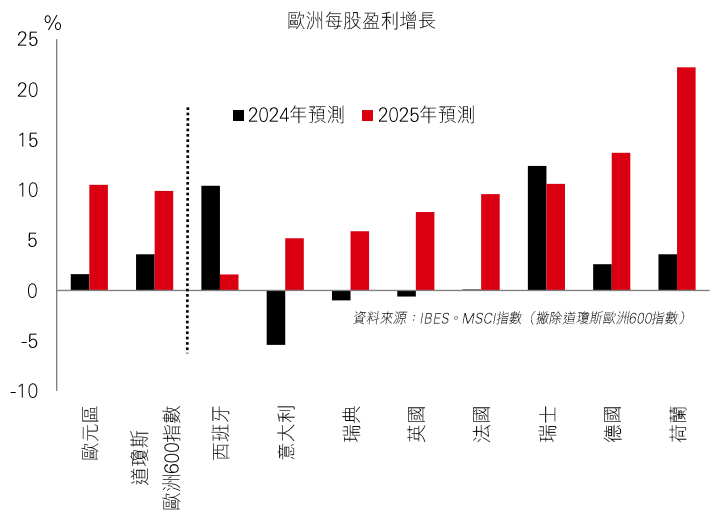


歐洲利潤的矛盾訊號

歐洲股市在第三季領先美國，受惠於市場表現「擴大」及歐洲企業於中國的重大配置；投資者亦於美國以外尋找價值。不過，國家層面的宏觀數據與利潤增長預期存在脫節情況，值得留意。

從宏觀角度看，預期歐洲將在 2025 年錄得增長，但德國和法國近期的活動數據疲弱，製造業採購經理指數遠低於 50。德國汽車業尤其陷入困境。對比之下，西班牙於相同的工業信心調查表現較為正面。另一方面，歐洲利潤增長預期將由今年的 2-3% 躍升至 2025 年（預測）約 10%，表現擴大的主要動力將來自德國和法國。預測兩國將由 2024 年（預測）的低個位數增長升至明年的 10-13%。但西班牙每股盈利增長將會下降。

宏觀前景與預期盈利增長之間的顯著矛盾，意味有可能出現意料之外的情況。



過往表現並非未來回報指標。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 10 月 4 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
9月30日(星期一)	中國	製造業採購經理指數	9月	49.8	49.1
	美國	聯儲局主席鮑威爾於全美企業經濟協會(NABE)年會上發言			
10月1日(星期二)	日本	短觀營商信心製造業指數	第三季	13.0	13.0
	美國	供應管理協會製造業指數	9月	47.2	47.2
	美國	JOLTS 職位空缺	8月	8.04 百萬	7.71 百萬
	巴西	標普環球製造業採購經理指數	9月	53.2	50.4
	歐元區	調和消費物價指數(初值, 同比)	9月	1.8%	2.2%
10月2日(星期三)	南韓	標普環球製造業採購經理指數	9月	48.3	51.9
	墨西哥	標普環球製造業採購經理指數	9月	47.3	48.5
	歐元區	失業率	8月	6.4%	6.4%
10月3日(星期四)	美國	供應管理協會服務業指數	9月	54.9	51.5
10月4日(星期五)	美國	非農就業變動(千)	9月	-	142 千

本周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
10月7日(星期一)	德國	製造業訂單(環比)	8月	-2.5%	2.9%
10月8日(星期二)	美國	NFIB 小型企業樂觀指數	9月	91.7	91.2
	德國	工業生產(環比)	8月	0.7%	-2.4%
10月9日(星期三)	巴西	消費物價指數(同比)	9月	4.5%	4.2%
	墨西哥	整體通脹(同比)	9月	4.6%	5.0%
	印度	印度央行回購利率	10月	6.50%	6.50%
	紐西蘭	紐西蘭央行官方現金利率	10月	4.75%	5.25%
10月10日(星期四)	美國	消費物價指數(同比)	9月	2.3%	2.5%
10月11日(星期五)	南韓	韓國央行基準利率	10月	3.25%	3.50%
	美國	生產者價格指數(環比)	9月	0.1%	0.2%
	美國	密歇根大學消費情緒指數(初值)	10月	70.5	70.1
	印度	工業生產(同比)	8月	1.3%	4.8%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至 2024 年 10 月 4 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。

地緣政治擔憂加劇使風險市場受壓；油價攀升，因供應憂慮升溫。美元 DXY 指數變動不大。核心政府債券個別發展，其中美國國庫券轉弱，因聯儲局主席鮑威爾表示不急於放寬政策。德國政府債券報升，受歐洲央行發表鴿派言論支持。環球股市回軟，美股普遍下跌，其中小型股羅素 2000 指數表現最差。道瓊斯歐洲 50 指數下跌，受歐元區經濟前景的擔憂日增拖累；日本日經 225 指數則變動不大，自民黨新任主席石破茂就貨幣政策發言後日圓回軟。新興市場方面，恒生指數進一步上揚、以科技股主導的韓國 KOSPI 指數減弱，而印度 Sensex 指數報跌（本周交易日數因假期縮短）。銅價和金價在近期上漲後整固。

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