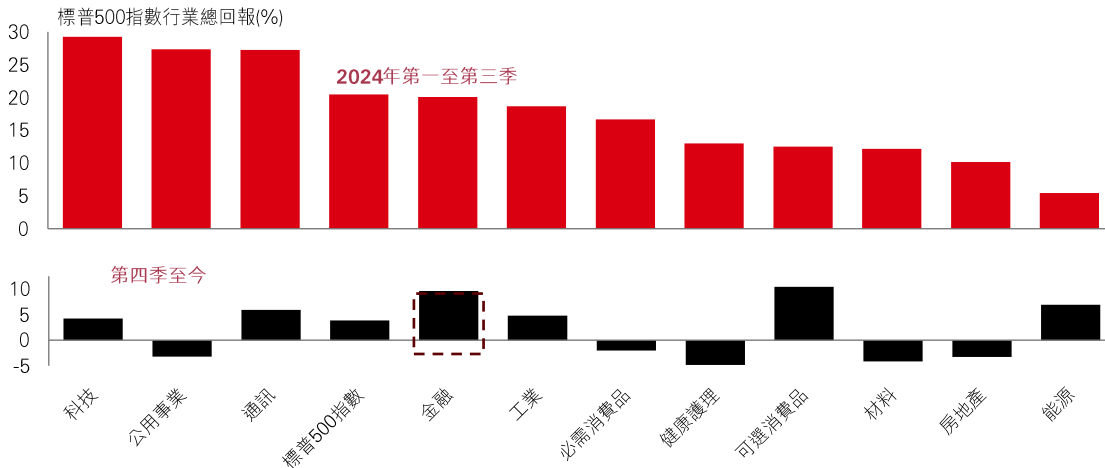


滙豐每周專訊

2024年11月18日

本周重點圖表——板塊轉移



大選過後，投資者氣氛依然良好，美股在再前一周急升後保持穩定。多項加密資產創新高，且信貸息差回落至歷史性的狹窄水平。潛在政策變動（包括降低企業稅率和放寬規管）為市場帶來新的催化劑。這能否延續「美國優越論」的走勢？

某些分析師認為投資者不應該放棄「擴大化交易」。預期2025年美國經濟增長溢價仍會收縮，利潤增長將於全球更加平均地分布。歐澳遠東（EAFE）和新興市場股票仍有重大估值優勢，意味任何勝預期的消息，均可能為市場表現帶來雙重利好作用。

但政策不確定性增加使環球前景受壓。因此，在行業和因子層面上擴大的可能性較高。美國方面，我們看到市場準備好聚焦科技業以外的領域，本季金融和能源行業在監管改革前景下表現強勁。在現時通脹依然高企、減息周期收窄和經濟擴張的環境之下，於環球股市受到忽略的領域（如價值股）或可從後趕上。在2025年，多元因子及多元行業的方針或可發揮作用。

新興市場通脹 →

為甚麼新興市場的通脹可能持續更長時間

中國政策 →

中國最新政策支援及未來行動

市場焦點

把握證券化信貸的機遇

過去一年，政策利率預期大幅波動；美國可能轉向通脹性的財政政策，再次令聯儲局維持偏高利率較長時間的可能性提高，而證券化信貸有望從中受惠。

證券化信貸具有浮動利率性質，在經濟周期的走勢有別於其他資產類別，同時可提供另一個獲取經風險調整回報的來源。這令證券化信貸成為過去兩年表現最佳的固定收益資產類別之一，而預期2024年亦可保持強勁表現。

對資產配置者而言，固定收益向來屬理所當然的股票投資組合多元化工具，原因在於兩者一般並不關連。但利率偏高較長時間的可能性再次浮現，隨着兩種資產的關連性增加，傳統60/40股債投資組合有再次面臨威脅的風險。

而證券化信貸與一般固定收益的關連性較低，與股票的關連性亦低於企業債券，這或可令其成為多元資產投資組合的選擇。由於起步入息水平高和證券化信貸息差廣闊（對比過去），這兩項因素或可於未來為投資者創造吸引的總回報。

英國股票 →

把握英國股票估值的策略

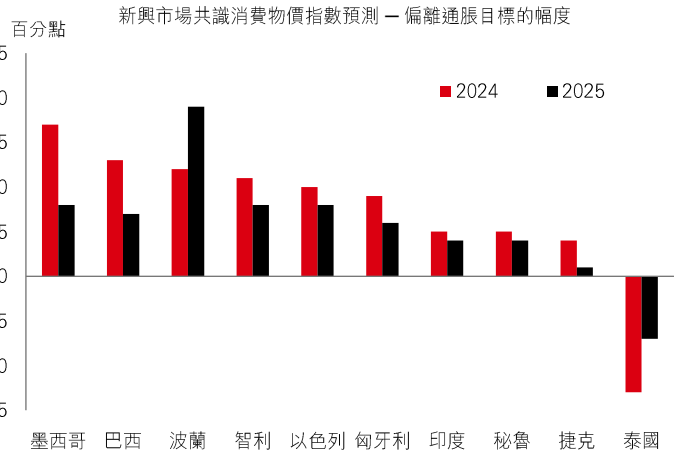
投資價值及其任何收益可升可跌，投資者可能無法收回最初投資的金額。過去表現不能預測未來回報。與一些成熟市場相比，投資新興市場本質上風險較高，且可能更為波動。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。多元化並不能確保盈利或防止虧損。

資料來源：滙豐投資管理、Macrobond 及彭博。數據截至2024年11月15日（英國時間上午7時30分）。

新興市場的通脹風險

整體而言，2024 年是通脹回落、增長強韌及企業利潤等消息利好的一年。各國央行成功作出政策轉向，全球展開減息周期。但由於財政政策仍然積極、環球貿易出現新的不確定性，加上地緣政局緊張導致商品價格波動，市場對通脹的憂慮或會在 2025 年持續更長時間。

雖然如此，共識預測為成熟和新興市場的通脹率將在明年逐步向下，惟預期一些新興市場的步伐會較慢，尤其是拉丁美洲。例如巴西是最早加息應付疫情後通脹的國家之一，其後率先帶領環球寬鬆周期，但其政策官員於 10 月被迫加息 0.5% 以應付通脹再現。區內國家如墨西哥和智利等亦面對類似壓力。整體而言，全球絕大部分主要經濟體的通脹在中期內將企穩於 2-3% 區間，但預期地區之間將存在差異。因應各個地區經濟的特殊情況，有充足準備的投資者或可獲得回報。



中國的政策耐心

中國政策官員新一輪的經濟支援，令憧憬大規模財政刺激措施的人士失望。

是次新計劃是在中國立法機構全國人大常委會會議後推出，方案規模達人民幣 12 萬億元 (1.7 萬億美元)，旨在解決地方政府的長期「隱性」債務，當中大部分涉及 3-5 年期債務置換計劃。投資者最期望推出支持中國房地產行業和消費開支的消息。債務置換計劃的直接增長刺激作用有限，但對修復地方政府資產負債表而言仍是值得歡迎的一步。雖然貿易政策不確定性加劇，但措施仍然足以支撐中國股市。

12 月的中央經濟工作會議或會制定進一步的財政刺激計劃。有關宏觀經濟目標和政策的更多詳情將可能在明年 3 月的全國人大會議期間公布。整體而言，中國政策官員目前將保持漸進方針，提供剛好足夠的支援讓投資者有信心「未來將有更多措施」，並為 2025 年及其後保留一些財政政策的彈藥。

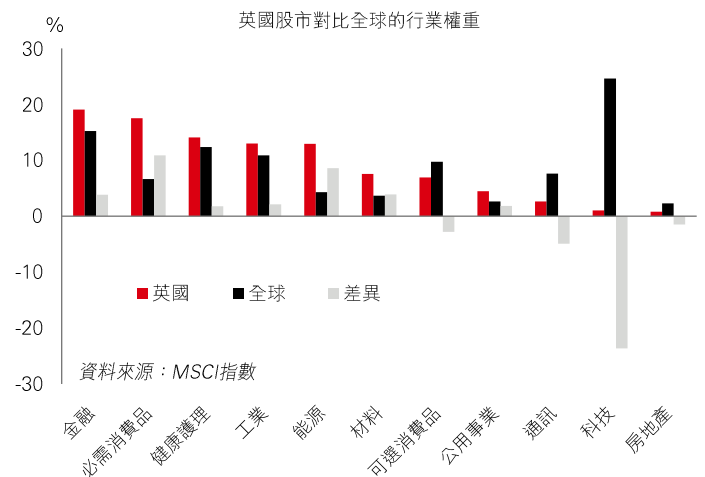


英國股票估值吸引？

英國十多年來經濟增長低迷，令其資產估值大幅折讓。例如股票的遠期市盈率只有約 12 倍。大型股富時 100 指數的平均股息收益率為 4.1%，而總股東收益率 (包括回購) 為 6%。數字幾乎是標普 500 指數的兩倍。即使計及行業差異及科技業的比重明顯偏低，英國股票的估值似乎仍然不高。

研究指出，隨着利率下降，領先的收益率或會更具吸引力，有利英國股市。

不過，英國仍面對隱憂。若環球增長放緩，或會打擊英國股市。國內經濟挑戰、英國央行寬鬆政策更為進取的風險，以及外匯走勢持續可能引致波動。



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。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。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 11 月 15 日 (英國時間上午 7 時 30 分)。



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
11月12日(星期二)	美國	NFIB 小型企業樂觀指數	10月	93.7	91.5
	印度	工業生產(同比)	9月	3.1%	-0.1%
	英國	ILO 失業率	9月	4.3%	4.0%
	印度	消費物價指數(同比)	10月	6.2%	5.5%
11月13日(星期三)	美國	消費物價指數(同比)	10月	2.6%	2.4%
11月14日(星期四)	美國	生產者價格指數(同比)	10月	2.4%	1.9%
	日本	國內生產總值(環比)	第三季	0.2%	0.7%
	墨西哥	墨西哥央行隔夜貸款利率	11月	10.25%	10.50%
	美國	聯儲局主席鮑威爾發言	11月		
11月15日(星期五)	美國	零售銷售(環比)	10月	-	0.4%
	中國	零售銷售(同比)	10月	4.8%	3.2%
	美國	工業生產(環比)	10月	-	-0.3%

本周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
11月18日(星期一)	美國	第三季盈利	第三季		
11月19日(星期二)	美國	新屋動工	10月	134萬	135萬
11月20日(星期三)	印尼	印尼央行利率	11月	6.00%	6.00%
	英國	消費物價指數(同比)	10月	2.1%	1.7%
11月21日(星期四)	美國	成屋銷售	10月	388萬	384萬
	日本	消費物價指數(同比)	10月	2.3%	2.5%
	土耳其	土耳其央行1周回購貸款利率	11月	50.00%	50.00%
11月22日(星期五)	歐元區	法蘭克福歐洲銀行業會議			
	美國	標普環球綜合採購經理指數(初值)	11月	-	54.1
	歐元區	標普環球綜合採購經理指數(初值)	11月	-	50.0
	英國	標普環球綜合採購經理指數(初值)	11月	-	51.8
	印度	標普環球綜合採購經理指數(初值)	11月	-	59.1

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年11月15日(英國時間上午7時30分)。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。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。

風險市場保持穩定，投資者消化美國總統大選結果的潛在政策影響；美元指數走強。核心政府債券個別發展，財政和通脹憂慮拖累美國國庫券。美股回軟，對利率敏感的羅素 2000 指數落後標普 500 指數和納斯達克指數；第三季盈利表現參差。道瓊斯歐洲 50 指數升幅溫和；儘管日圓兌美元減弱，日本日經 225 指數回落。新興市場股市普遍下跌，受科技股疲弱、中國內地增長擔憂及地緣政局憂慮持續影響。恒生指數和南韓 KOSPI 指數受較大打擊。上證綜合指數和印度 Sensex 指數亦走弱。商品方面，美元走強和供應過剩擔憂持續，導致油價下跌。金價和銅價下行。

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