

# 專題報導： 英國央行按兵不動但勢頭趨向 8 月份減息

## 要點

- ◆ 英國央行以 7 比 2 的投票結果決定將基準利率維持在 5.25% 水平。儘管此次會議因接近英國大選而未有發放太多訊息，但央行的暗示足以令市場傾向預期 8 月份減息。然而，央行對服務業通脹的持續高企保持謹慎態度，該數據僅從按年增長 5.9% 降至 5.7%。此外，央行亦將第二季度國內生產總值增長從 5 月份預期為 0.2% 上調至 0.5%，這可能會令當局在 8 月份調整預測時，稍為削減經濟放緩。
- ◆ 這意味著委員會對 8 月份減息是「微妙平衡」的決定。英國央行堅持目前的利率具有限制性，加上勞動市場逐漸降溫，這些因素應該足以支持下一次會議的減息決定。話雖如此，當局仍會高度依賴數據，並密切關注服務業通脹及工資增長的走勢。
- ◆ 由於富時 100 指數過於防禦性，不太符合我們對週期性板塊的偏好，而英國經濟前景有所改善，加上股值吸引，我們對富時 250 指數的前景感到更樂觀，故此對英國股票整體維持中性看法。英國國債仍然具有吸引力；利率預期大致符合我們的預測，但較長期的國債收益率曲線反映英國政策利率將維持在較高水平，這增加英國國債利率偏向下行的風險。此外，我們認為英鎊的走勢將更受到政策利率差異的影響。



**Johnathan Sparks**

滙豐環球私人銀行及財富管理  
英國首席投資總監



**Abhinav Pandey**

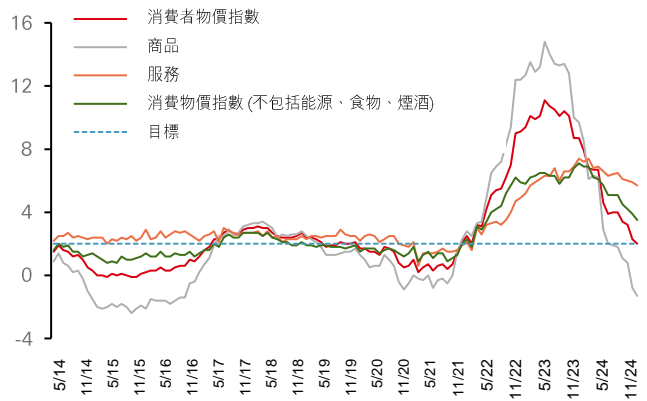
滙豐環球私人銀行及財富管理  
投資策略分析師

## 發生什麼事？

- 英國央行未有為市場帶來衝擊，於 6 月份的議息會議上，以 7 比 2 的投票結果決定將基準利率維持在 5.25% 水平。此次會議讓市場分析英國央行會否為在 8 月 1 日的會議上為減息鋪路？由於選舉前的靜默期令相關訊息有限，但央行稱委員會對減息是「微妙平衡」的決定，並揚言最新數據「並沒有顯著改變通脹減緩的軌跡」。
- 英國央行認為消費者物價指數進一步回落至 2% 屬「喜訊」；此外，內部政策委員會成員拉姆斯登（Dave Ramsden）堅持其減息的立場，繼續推動市場對央行 8 月份減息的預期。
- 較為鷹派的一面是，英國央行承認第二季度 GDP 增長可能比 5 月份預測更強，現時當局預計第二季度增長為 0.5%，而非 0.2%。英國央行指出這將影響經濟的供求平衡，它們將在 8 月份的會議上再次更新預測。由於第二季度需求強勁，預計經濟放緩略為削減，可能推高 8 月份的通脹預測，亦解釋了服務業通脹持續高企。
- 英國央行留意到利率具限制性，令勞動力市場降溫，而季度增長趨勢可能在 0.25% 左右，故此第二季度 GDP 增長較高的影響需要得到緩和，這應該會限制當局上調中期預測。此外，英國央行的預測中還有一些緩衝空間，因為 5 月份的預測顯示，通脹在兩年內會降至 2% 以下，而三年內則降至 1.6%。儘管如此，8 月份的會議仍將依賴當地通脹持續性的數據作出決定。

- 英國央行貨幣政策委員會此前強調，服務業通脹是其關注的最重要指標。服務業通脹的持續性可以歸因於積累的儲蓄及可觀的工資增長。有趣的是，私人企業在同期的定期工資增長幅度從 5.9% 下降至 5.8%，但仍處於較高水平。
- 整體經濟工資持續復甦，升至年率化 6.8%，主要因為全國生活工資（National Living Wage）上漲所致，預期該增長率會進一步放緩。英國失業率升至 4.4%，是兩年多來的最高水平。儘管英國央行對數據質量持懷疑態度，但這支持了勞動市場降溫的整體趨勢——職位空缺減少是另一個例子。
- 由於大多數家庭已經適應了利率上升的影響，房屋市場受到支持是可以理解。當地房屋平均價格升至 281,000 英鎊（357,760 美元），比去年增長 1.1%；而增幅於 3 月份由 1.9% 下調至 0.9%。然而，最近幾周按揭利率再次上升，令英國央行可能會認為房屋市場的穩定性仍然脆弱。
- 這意味著英國央行會放鬆其限制性貨幣政策，我們預計當局將在 8 月份的會議上宣布減息，然而這段時間內的數據或會帶來一些變數。儘管英國央行在這次會議上並未減息，但房屋市場肯定會對本月通脹回落感到振奮，外界希望這是下半年按揭利率下降的第一步。

### 服務業仍是問題所在



資料來源：英國國家統計署、滙豐環球私人銀行及財富管理，截至 2024 年 6 月 20 日。過去的表现並非未來表现的可靠指標。

### 投資影響

- 過往數據顯示，選舉對英鎊影響不大，英鎊走勢主要跟隨英國央行的貨幣政策前景。目前的選舉賠率與民意調查顯示工黨可能會獲得多數席位，市場也因此預期政府可能會有變動。儘管英鎊無法免受政策變化的影響，但近期焦點仍將集中在政策利率差異上。
- 股市前景向好。儘管英國在 2016 年脫歐後政局不穩定，導致當地股市表現不及歐洲其他國家，但側重國內市場的富時 250 指數走勢似乎正在好轉。該指數涵蓋的股票對英國經濟數據較為敏感，而經濟勢頭上升與低估值吸引了不少投資者進場。我們預計英鎊穩健的勢頭對富時 250 指數後市表現亦有利，因為指數內大部分企業較依賴進口及來自家庭，亦屬進口需求。（資料來源：彭博，截至 6 月 20 日）
- 富時 100 指數憑藉其價值型投資的傾向亦重新吸引了市場的關注。由於估值平宜，當地市場在併購活動方面表現活躍，2024 年迄今，針對英國公司的公開併購交易高達 370 億美元，較去年增長 68%，實在不容忽視。
- 我們仍然看好英國國債，市場對較長期利率的預期下調，現較接近我們的預測水平。市場認為英國經濟的穩健性可承受較高利率，並推斷利率週期約在 3.5% 的區間上落，這與利率長遠下調的趨勢背道而馳，可能是金融危機後超低利率只屬暫時性，但我們看到市場過度重視後疫情時代的風險。因此，我們認為利率風險偏向下行，這為投資於英國國債提供了入市良機，可鎖定目前收益率處於吸引水平——2 年期、10 年期與 30 年期英國政府債券收益率分別為 4.17%、4.06% 及 4.56% (數據截至 6 月 20 日)。

## 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，均有機會受到滙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會受貿易壁壘、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](http://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。