

# 专题报道： 工党在英国大选取得压倒性胜利

## 要点

- ◆ 工党在英国大选中赢得了多数席位，仅次于 1997 年的压倒性胜利，获得的席位亦只是稍微低于外界的预测。在取得大多数席位的情况下，工党日后应该能够在几乎没有反对的情况下推动新政策。
- ◆ 受到经济基本面改善的带动，我们已将英国的 2024 年国内生产总值增长预测上调至 0.9%，比市场预期高出 0.2%。本季度通胀进一步回落或会为英国央行降息提供空间，同时有望进一步支持家庭经济。
- ◆ 由于预期英国的经济前景将进一步向好，加上投资者情绪升温，让相对低估值的英国股票吸引力有所提升，因此我们已在 6 月份上调了对英国股市的观点至偏高。根据近日资金流向的显示，不少投资者被英国便宜的估值和具吸引力的股息所吸引。随着工党同意保守党的财政规则，即在五年内降低英国政府的债务和国内生产总值的比例，这意味着英国国债市场的反应可能会较为温和，我们仍然看好英国国债。



**Johnathan Sparks**

汇丰环球私人银行及财富管理  
英国首席投资总监



**Abhinav Pandey**

汇丰环球私人银行及财富管理  
投资策略分析师

## 发生什么事？

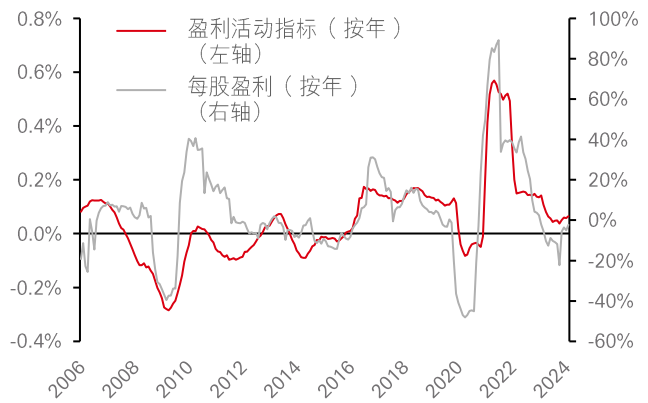
- 工党以多数票赢得英国大选。截至撰写本文时（北京时间2024年7月5日 17:00），他们已赢得议会 412 个席位，仅比布莱尔（Tony Blair）1997 年的压倒性胜利相差 6 个席位；基尔·斯塔默（Keir Starmer）将于今天（当地时间2024年7月5日）觐见英王接受新首相任命。
- 保守党正面临有史以来最惨烈的大败，仅获得 121 个席位。但他们和自由民主党足以成为正式的反对党，因为自民党则取得了 72 个席位，超出了选前的预期。
- 选民让保守党内多位知名人物吃下败仗，包括前首相利兹·特拉斯（Liz Truss）和英国国防大臣夏普斯（Grant Shapps）。对于苏格兰民族党（SNP）而言，选举当夜或许是最黑暗的一夜，它们失去了 40 个席位，尚有几位候选人未宣布结果，剩下的国会议员寥寥可数。改革党则赢得了 5 个席位，甚至在工党选区中也有所斩获。
- 英镑对选举结果的实时反应非常正面，英镑兑美元在夜盘走高，但微盘升幅仅略高于 0.2%，这并不足以为奇，因民调已预测到将出现普遍压倒性结果，故市场早已为工党获胜做好准备。股市开市时，房屋建筑商股价曾上升近 2%，反映出市场憧憬工党在未来五年内建造 150 万栋房屋的承诺。投资者期待工党将通过以“每一英镑公共投资吸引 3 英镑的私人投资”为目标的 73 亿英镑“国家财富基金”来“开启经济增长”。（数据来源：彭博，汇丰环球私人银行和财富管理，截至 2024 年 7 月 5 日 17:00，往绩并非未来可靠指标）
- 占大多数议席的政府日后在通过立法方面或将较轻松。工党亦承诺会改革上议院，但同时可能会增加更多上议院席位以降低法案被退回下议院的可能性。

- 尽管英国的整体税项负担在七国集团中处于较低水平，但和新冠疫情前相比，增幅却较大。因此，如何控制税负是这次选举的关键看点。工党的做法是承诺不提高关键税率，将企业税率维持在 25%。这种财政和税收限制的结合，意味着市场并不认为工党政府将对现有政策作出翻天覆地的改变，对市场的影响也相对有限。
- 除了规划改革之外，其他重要政纲亦包括为英国能源公司注资 83 亿英镑、对石油和天然气企业征收暴利税、关注「实际生活工资」等等；市场亦将关注工党如何实施其工业策略。此外，英国和欧盟的关系有何改变，亦可能会影响英镑的走势。因此，在工党执政的最初几周和几个月内，英镑和包括能源在内的部分股票板块或出现小幅波动，政策走向或令市场走势有所分化。
- 工党也致力于制定促进经济增长的政策。若工业策略出现重大改变，或被市场视为推动经济增长的动力，往往会对内向型股票有利。不过整体而言，和法国大选相比，英国局势普遍相对稳定。

## 市场影响

- 我们最近将 2024 年英国的国内生产总值增长预测上调至 0.9%，比市场预期高出 0.2%。尽管我们上调了对英国消费者物价指数的预测，但我们仍预计第二季将回落至 1.4%，随后可能会上升至 2.2%，这为英国央行 8 月份降息打开了大门。
- 上调英国增长预期的部分原因除了今年开局亮丽，亦因实际工资增长稳健，在很大程度上能抵消按揭利率的增长带来的影响，而房地产市场亦具有一定韧性，令消费者信心随之改善。随着盈利活动指标也有所回升，我们预期更高的经济增长将带来更强劲的盈利。
- 我们也在 6 月份上调了对英国股票的观点至偏高，而国际投资者已注意到当地前景的改善，流入英国股市的资金明显增加。和美国及环球其他地区，以及其过往水平相比，英国股票的估值仍相对低廉。
- 我们对英国国债仍然看好。工党同意保守党的财政规则，即在五年内降低英国政府的债务和国内生产总值比例，这意味着国债市场的反应可能会较为温和。市场已经接受了英国经济对高利率的韧性，并预测未来的利率水平可能在 3.5% 左右波动。我们认为，利率风险偏向下行，目前债券收益率的水平依然具吸引力或可视作潜在机遇。
- 在 6 月份，我们亦将先前看淡英镑的看法上调至中性，这或将有助于提高英国进口商的购买力，包括家族企业和小型或专注于英国国内的企业。

### 英国企业盈利或将回升



资料来源：彭博、汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2024 年 7 月 5 日。过去表现并非未来表现的可靠指标。

## 免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（“HBAP”）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司（合称“分发方”）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或对本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性资料，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供当前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能和相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果和前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理当前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。和成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他和其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会继续受到其他和其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有和投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必和分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个资料来源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

\*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

## 关于 ESG 和可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减排。欲了解更多详情，请浏览 [www.hsbc.com/sustainability](http://www.hsbc.com/sustainability)。

从广义上，「ESG 和可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 和可持续投资所产生的回报和不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG/可持续发展影响或量度准则的性质将和任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG 和可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

\*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

©版权所有 2024。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。