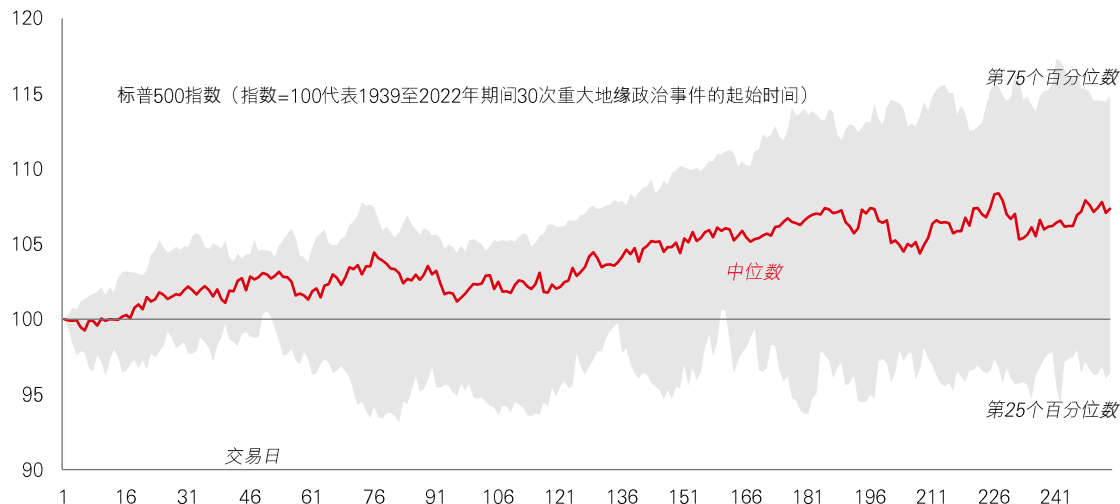


汇丰每周专讯

2024年4月22日

本周重点图表——股票及地缘政治冲击



近期中东局势升温，令环球投资者再次关注地缘政治风险。一般而言，地缘政治冲击（及地缘政治风险溢价增加）会令市场波动急增、风险资产之间的关联性上升，且会促成避险行为令避险资产受惠。

往绩告诉我们，多数地缘政治事件对市场的影响短暂。一般而言，股市在初期会受打击，其后走势向上。但一些地缘政治事件引致的股市跌幅或会远高于平均值。某些事件的持续时间更久。

1973年的石油危机对投资市场影响深远，且造成严重冲击。该冲击令全球在1973-75年陷入衰退，并步向滞胀。

按照目前情况，好消息是沙特阿拉伯、科威特和阿联酋坐拥超过500万桶/日的闲置产能，即有空间可以填补因伊朗局势损失的石油。美国和中国亦拥有战略储备，而页岩油为美国目前能源自主的重要因素。西方经济体使用石油的密集度亦低于70年代。

市场波动加剧可为逆向投资者创造风险资产的长仓机会。但目前众多西方资产类别的风险溢价似乎偏低。**地缘政治风险高企可能是「多极」国际体系的一个特征，而非问题。**

防守股 →

防守股表现落后之后的投资理由

国际货币基金组织的展望 →

美国的增长差异怎样影响市场

市场焦点

新兴市场高收益债券急升

在过去六个月，由B级和C级（最低信贷评级）新兴市场发行的债券回报分别为14%和46%，对比之下，广泛新兴市场债券指数的总回报为10%。

推动上述强劲回报的因素有三个：首先，食品和能源价格下降有助改善贸易环境，使经济恢复增长，并纾缓外围融资需求。第二，国际金融机构提供支持，降低了埃及和巴基斯坦等国家的信贷风险，在一些情况下甚至使肯尼亚等国家重返国际资本市场。最后，土耳其、阿根廷及厄瓜多尔的新政府转向采取可持续的政策。

重点是随着政策趋向可持续和国际货币基金组织推出计划，即使固定收益的宏观环境备受挑战，这些特殊市场仍可望继续表现领先。

亚洲基建 →

亚洲基建迅速增长的投资机会

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。过往表现并非未来回报指标。

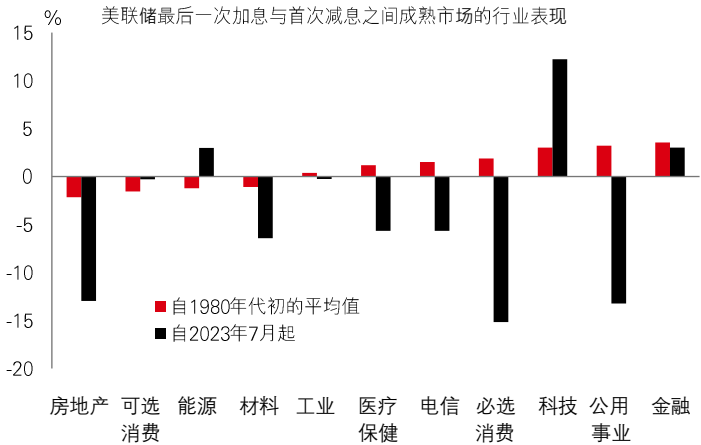
数据源：汇丰投资管理。Macrobond及彭博。数据截至2024年4月19日（英国时间上午11时）。

未获青睐的防守股可提供低廉保障

联储局于 2023 年 7 月最后一次加息以来，防守股（一般为避险资产）一直是市场上表现最差的行业之一。根据过去周期的相对行业表现来看，此情况并不寻常。1984 年以来，由最后一次加息至第一次减息，平均表现最佳的行业分别为必选消费、公用事业、科技及金融股。科技股此次成为大赢家，但两大防守板块：必选消费和公用事业均下跌约 15%。

目前，成熟市场必选消费的股息收益率较市场水平高 110 个基点，约为 20 年期平均值的五倍。公用事业可提供 70 个基点的超额股息收益率。美国方面，必选消费的市净率低于市场水平，为 40 年来的第二次。

对投资者而言，防守股相对欠佳的表现或可提供价格低廉的保障，以防范经济情况恶化。即使增长冲击没有出现，通胀进一步回落和债息下降也可能有利这些行业。



美国经济强势的溢出效应

国际货币基金组织公布最新的《世界经济展望》，其预测显示美国与其他成熟市场经济体之间的增长差距日益扩大。国际货币基金组织将美国 2024 年国内生产总值预测调高 0.6 个百分点至 2.7%。欧洲则获下调，而日本维持不变，预期两者增长均低于 1%。

美国经济增长表现领先，这可能令市场忧虑通胀进展或会进一步受阻，这正在债券市场反映，并蔓延至风险市场。自 3 月底起，美国十年期国债息率急升约 40 个基点，投资者修改对美联储减息时间的预期。与此同时，标普 500 指数月初至今下跌 5%。

美国的增长强劲可支持国内盈利和违约前景，并限制了下行空间，但投资者需要观察这对全球其他地区的潜在外溢效应。尤其是近期美元急升将产生重要影响，包括削弱全球众多央行放宽政策的能力。

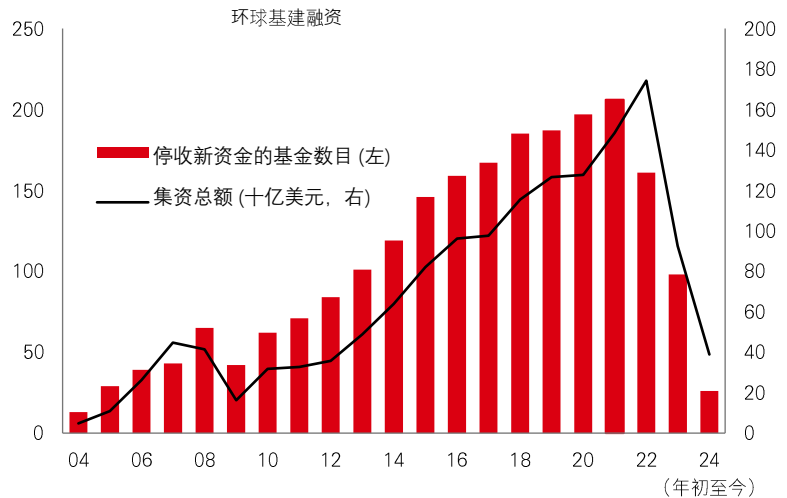


亚洲基建

环球基建的资产管理规模达 1.3 万亿美元，近年一直是受投资者欢迎的资产类别。虽然利率高企和交易活动减少令融资放慢，2023 年达到集资目标（并停收新资金）的新基金较少，但预期私募投资需求仍会继续处于高位。

这种私募资本大部分专门用于资助西方的项目。但亚洲的基建规划（尤其是区内发展新可再生能源发电的计划）亦属重要机遇，但投资者可能未有留意。

投资规模大的大型基金往往视亚洲为不适合（或不受重视）。这为中型规模（低于 10 亿美元）的基金带来广泛小型项目的初期投资机会，让它们能够更密切地参与相关项目，在其后减少持仓时亦有更多选项。



过往表现并非未来回报指标。息率水平不获保证，日后可升亦可跌。
数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 4 月 19 日（英国时间上午 11 时）。



重要事件及数据公布

上周市场概况

日期	国家	经济数据	数据截至	实际	前期
4月15日(星期一)	欧元区	工业生产(环比)	2月	0.8%	-3.0%
	美国	零售销售(环比)	3月	0.7%	0.9%
4月16日(星期二)	英国	失业率(3个月)	2月	4.2%	3.9%
	中国	零售销售(年初至今)	3月	4.7%	5.5%
	中国	工业生产(年初至今)	3月	6.1%	7.0%
	中国	国内生产总值(环比, 经季节性调整)	第一季	1.6%	1.2%
	美国	工业生产(环比)	3月	0.4%	0.4%
4月17日(星期三)	英国	消费物价指数(同比)	3月	3.2%	3.4%
	美国	成屋销售(环比)	3月	-5.1%	9.5%
4月18日(星期四)	墨西哥	零售销售(环比)	2月	-	-0.6%
4月19日(星期五)	日本	全国消费物价指数(新鲜食品、能源除外)(同比)	3月	2.9%	3.2%
	美国	国际货币基金组织公布世界经济展望	4月		

下周市场展望

日期	国家	经济数据	数据截至	调查	前期
4月22日(星期一)	美国	第一季企业盈利			
	中国	贷款市场报价利率(1年期)	4月	3.5%	3.5%
4月23日(星期二)	英国	综合采购经理指数	3月初值	52.6	52.8
	欧元区	HCOB 欧元区综合采购经理指数	4月初值	50.8	50.3
	美国	标普环球综合采购经理指数	4月初值	-	52.1
	美国	新屋销售(环比)	3月	1.2%	-0.3%
	印度	综合采购经理指数	4月初值	-	61.8
4月24日(星期三)	德国	Ifo 商业景气指数	4月	88.8	87.8
	美国	耐用品订单(环比)	3月初值	2.8%	1.4%
4月25日(星期四)	美国	国内生产总值(环比年化)	第一季	2.3%	3.4%
	土耳其	土耳其央行利率决定	4月	50.0%	50.0%
4月26日(星期五)	日本	日本央行货币政策会议	4月	0.10%	0.10%
	美国	核心个人消费开支平减指数(同比)	3月	2.7%	2.8%

数据源: 汇丰投资管理。数据截至 2024 年 4 月 19 日 (英国时间上午 11 时)。

地缘政局和美国利率担忧继续使风险市场受压。美国政府债券受避险资金流支持，因美联储主席鲍威尔确认美国通胀「可能需要更长时间」才能达到 2% 的中期目标。美国的数据继续强劲，巩固市场对年底前仅减息一至两次的预期。美股普遍走弱，投资者消化第一季财报；道琼斯欧洲 50 指数横行。日本日经 225 指数波动，收市报跌，日元兑美元回稳。新兴市场方面，上证综合指数报升，中国官方评论支持有利投资者的新股市规则；印度 Sensex 指数下跌。商品方面，油价上周下跌，交易员评估中东紧张局势的影响。金价继续在历史高位徘徊。

致客户的重要资讯：

警告：本文件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内容审慎行事。如您对本文件的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

本文件由香港上海汇丰银行有限公司（「本行」）在香港经营受管制业务期间发布，可在其他可合法分发本文件的司法管辖区进行分发，并仅供收件人使用。本文件内容不得复制或进一步分发给任何人士或实体作任何用途，不论是全部或部分。本文件不得分发给美国、加拿大或澳洲，或任何其他分发本文件属非法行为的司法管辖区。所有未经授权复制或对本文件的行为均属使用者的责任，并可能引致法律诉讼。

本文件没有合约价值，并不是且不应被诠释为进行任何投资买卖，或认购或参与任何服务的要约或要约招揽或建议。本行并没有建议或招揽任何基于本文件的行动。

本文件内列明的资讯及 / 或表达的意见由汇丰环球投资管理有限公司提供。我们没有义务向您发布任何进一步的刊物或更新本文件的内容，该等内容或随时变更，并不另行通知。该等内容仅表示作为一般资讯用途的一般市场资讯及 / 或评论，并不构成买卖投资项目的投资建议或推荐或回报保证。本行没有参与有关资讯及意见的准备工作。本行对本文件内的资讯及 / 或意见之准确性及 / 或完整性不作任何担保、申述或保证，亦不承担任何责任，包括任何从相信为可靠但未有独立进行验证的来源取得之第三方资讯。任何情况下，本行或汇丰集团均不对任何与您使用本文件或依赖或使用或无法使用本文件内资讯相关的任何损害、损失或法律责任承担任何责任，包括但不限于直接或间接、特殊、附带、相应而生的损害、损失或法律责任。

如您持有汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合，本文件内的意见不一定代表目前投资组合的构成部分。汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合主要反映个别客户的投资目标、风险喜好、投资年期及市场流动性。

本文件内含的资讯未有按您的个人情况审阅。请注意，此资讯并非用作协助作出法律、财政或其他咨询问题的决定，亦不应作为任何投资或其他决定的依据。您应根据您的投资经验、目标、财政资源及有关情况，仔细考虑所有投资观点及投资产品是否合适。您可自行作出投资决定，但除非向您出售产品的中介人根据您的财政情况、投资经验及投资目标，向您说明该产品适合您，否则不应投资于任何产品。您应细阅相关产品销售文件了解详情。

本文件内部分陈述可视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。有关前瞻性陈述并非未来表现或事件的担保，并涉及风险及不稳定因素。该等陈述不代表任何一项投资，仅用作说明用途。客户须注意，不能保证本文件内描述的经济状况会在未来维持不变。实际结果可能因多种因素而与有关前瞻性陈述所描述的情况有重大差异。我们不保证该等前瞻性陈述内的期望将获证实或能够实现，警告您不要过分依赖有关陈述。我们没有义务更新本文件内的前瞻性陈述，不论是基于新资讯、未来事件或其他原因，亦没有义务更新实际结果与前瞻性陈述预期不同的原因。

投资涉及风险，必须注意投资的资本价值，且所得收益可升可跌，甚至变得毫无价值，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件内列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖任何此内的预测、预期及模拟作为未来结果的指标。有关过往表现的资料可能过时。有关最新资讯请联络您的客户经理。

任何市场的投资均可能出现极大波动，并受多种因直接及间接因素造成不同幅度的突发波动影响。这些特征可导致涉及有关市场的人士蒙受巨大损失。若提早撤回或终止投资，或无法取回投资全额。除一般投资风险外，国际投资可能涉及因货币价值出现不利波动、公认会计原则之差别或特定司法管辖区经济或政治不稳而造成的资本损失风险。范围狭窄的投资及较小规模的公司一般会出现较大波动。不能保证交易表现正面。新兴市场的投资本质上涉及较高风险，可能较其他成熟市场固有的投资出现较大波动。新兴市场的经济大幅取决于国际贸易，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贸易国家实施或协商的保障措施不利影响。有关经济亦一直并可能继续受其贸易国的经济情况不利影响。**互惠基金投资受市场风险影响，您应细阅所有计划相关文件。**

版权所有 © 香港上海汇丰银行有限公司 2024。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）复制或传送本刊物任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

由香港上海汇丰银行有限公司刊发

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited