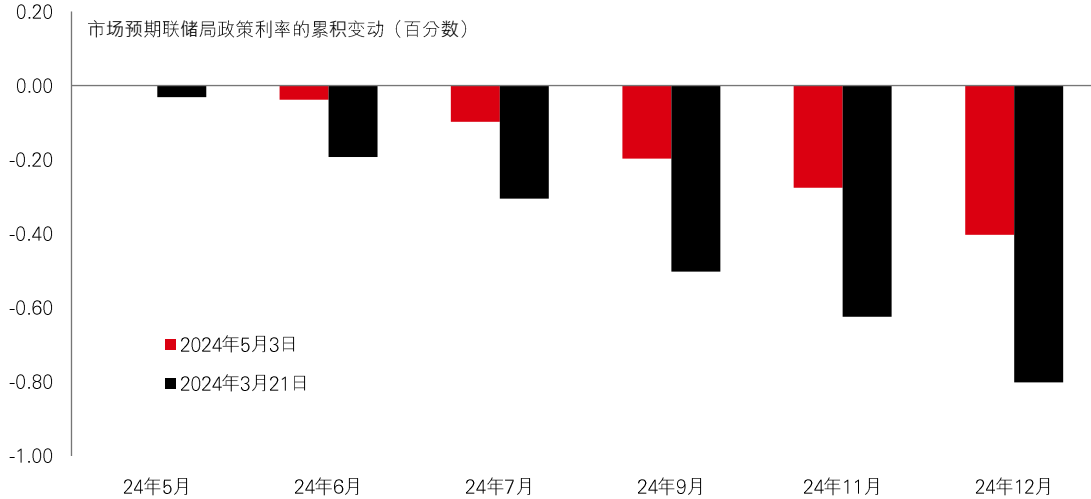


汇丰每周专讯

2024年5月6日

本周重点图表——美联储将在夏季「放假」



美国近期的数据改变了美联储政策转向的计划。主要问题为通胀僵固；美联储偏向使用的物价指标在第一季急升 3.7%（环比，年率化），高于去年下半年的约 2%。第一季国内生产总值虽然低于预期，但掩盖了消费开支仍然强劲的情况，一些受到密切关注的调查则回软。另一方面，劳动数据显示需求逐渐降温，但各项指标反映的情况有所不同。

增长和劳动数据大致稳健，让美联储可聚焦于通胀。这令美联储放弃在短期内降息，主席鲍威尔在上周的记者会上已证实这一点。

我们预期核心通胀最终将在 2024 年下半年恢复下行趋势，通胀回落只是推迟了。这尤其可见于房屋相关分项数据开始反映租金升势放缓，而此放缓情况已持续超过一年。不过，美联储需要看到通胀数据好转持续数月，才能有信心开始放宽政策，这意味着当局或将在夏季保持政策不变，并在 9 月再次评估。

今年初市场预期 2024 年将有七次降息。倘国内生产总值和利润可维持增长，即使不降息对风险资产亦可能不会造成重大打击。但利率维持在限制水平的时间越长，便越有可能影响经济，造成一些金融不稳定。这可能在未来产生更多问题，甚至冲击投资者普遍认为的「软着陆」或「不着陆」假设。

盈利前景 →

探讨科技巨企的利润增长挑战

市场焦点

ESG 的新兴趋势

ESG（环境、社会及管治）对投资组织者的影响成为了主流政治议题。今年全球一半人口将举行全国大选，重要的 ESG 议题将受到密切关注。

其中一个值得留意的范畴是，虽然新的报告框架有助解决「漂绿」等问题，但美国、欧洲和亚洲的 ESG 法规仍需要协调不同观点。另一个关键发展是在披露 ESG 声明时由「言明」转变为「证明」。而作为提高透明度的方法之一，有一些举措便旨在提高数据质素和确保人工智能的应用合乎道德。

此外，支持亚洲和新兴市场国家脱碳也日益受关注。相关措施确保成熟和新兴市场的碳密集型行业工人，不会因低碳转型而遭受不公平打击。最后，生物多样性和自然投资持续受欢迎的趋势也值得留意；该领域的欧洲基金的资产管理规模大增四倍，便足以印证这一点。

亚洲债券 →

美联储政策预期调整下，亚洲债券表现稳健

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 5 月 3 日（英国时间上午 11 时）。

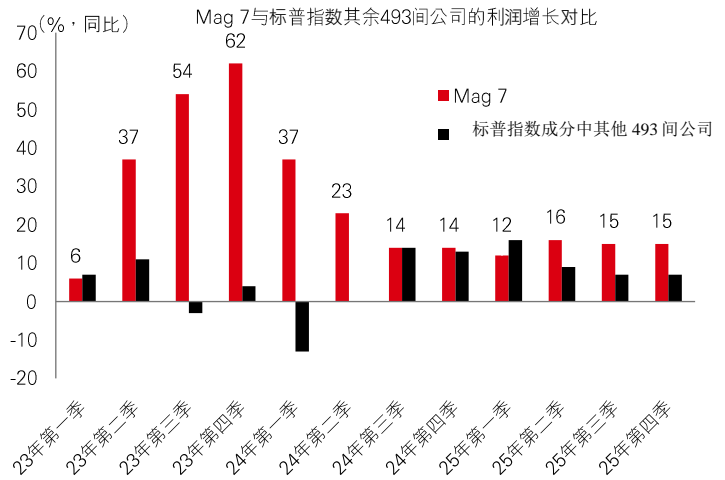
「Mag7」的强劲盈利难以重演？

第一季财报季度已过去一半，截至目前为止，企业业绩令人鼓舞。整体而言，七大巨企 (Mag7) 的表现符合预期，但股价表现因个别特殊因素而有所不同。

虽然盈利表现向好，但亦潜藏风险。目前，Mag7 的 12 个月远期市盈率为 30 倍，对比其余标普指数公司为 18 倍。这显示了投资者愿意为惊人利润增长付出多少代价。但随着 Mag7 的市值在过去十年增长八倍达到超过 13 万亿美元（高于 MSCI 欧洲总和的 11 万亿美元），其庞大规模将令维持强劲利润增长更加困难。万一盈利未能符合预期，将为市场带来重大调整。

展望将来，每股盈利的增长预期将在未来数季变得广泛，以减少对少数公司的依赖。问题在于，余下的 493 间公司能否达到目标？

*Mag7 指 2023 年贡献标普 500 指数大部分涨幅的美国七大科技巨头

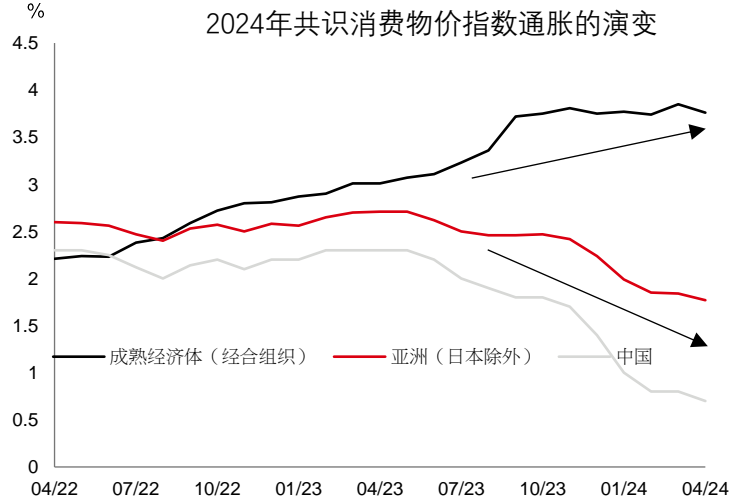


亚洲债券现光芒

西方政府债券市场在 4 月表现欠佳，因投资者降低对美联储 2024 年的降息预期，美国十年期国库券息率升约 50 个基点；美元亦上涨。但亚洲本币债券却未受打击，跌幅相当有限。我们认为这反映了亚洲区的宏观基本因素稳健和估值良好。

有别于美国，亚洲的通胀受控，令实际债券息率具有吸引力。一些经济体已接近政策目标，今年稍后可能降息（受美联储可能转向支持），这或会降低名义息率及创造资本增值。

作为全球资产配置的一部分，以亚洲债券来「息」放现金潜力，可带来多元化优势。中国、印度和印度尼西亚市场往往较能反映国内宏观和政策周期及地方供求状况，意味这些市场与环球债券的相关性较低。印度债券市场的供求状况目前尤其利好，因印度将迎来财政整顿，而且受惠于今年夏季 GBI-EM（环球债券指数—新兴市场）债券指数将增加对印度的权重，资金流入有所增加。



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 5 月 3 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30日(星期二) | 日本 | 工业生产(环比) | 3月初值 | 3.8% | -0.6% |
| | 中国 | 官方制造业采购经理指数 | 4月 | 50.4 | 50.8 |
| | 欧元区 | 欧元区本地生产总值(环比) | 第一季初值 | 0.3% | -0.1% |
| | 美国 | 就业成本指数(环比) | 第一季 | 1.2% | 0.9% |
| | 墨西哥 | 国内生产总值(环比) | 第一季初值 | 0.2% | 0.1% |
| 5月1日(星期三) | 美国 | 供应管理协会制造业指数 | 4月 | 49.2 | 50.3 |
| | 美国 | 联邦公开市场委员会利率决定 | 5月 | 5.50% | 5.50% |
| 5月2日(星期四) | 印度 | HSBC制造业采购经理指数 | 4月 | 58.8 | 59.1 |
| | 巴西 | 标普环球制造业采购经理指数 | 4月 | 55.9 | 53.6 |
| 5月3日(星期五) | 美国 | 非农就业人口变化 | 4月 | - | 303k |
| | 美国 | 供应管理协会服务业指数 | 4月 | - | 51.4 |

下周市场展望

| 日期 | 国家 | 经济数据 | 数据截至 | 调查 | 前期 |
|------------|-----|---------------|------|--------|------------|
| 5月6日(星期一) | 美国 | 第一季盈利 | 第一季 | | |
| | 中国 | 财新服务业采购经理指数 | 4月 | 52.5 | 52.7 |
| | 印度 | HSBC服务业采购经理指数 | 4月终值 | 61.7 | 61.7 初值 |
| | 美国 | 高级贷款官员的银行贷款调查 | 第一季 | | |
| 5月7日(星期二) | 德国 | 工厂订单(环比) | 3月 | 0.4% | 0.2% |
| 5月8日(星期三) | 德国 | 工业生产(环比) | 3月 | -1.0% | 2.1% |
| | 巴西 | 巴西央行利率决定 | 5月 | 10.50% | 10.75% |
| 5月9日(星期四) | 英国 | 英国央行利率决定 | 5月 | 5.25% | 5.25% |
| | 墨西哥 | 墨西哥央行利率决定 | 5月 | 11.00% | 11.00% |
| | 墨西哥 | 消费物价指数(同比) | 4月 | - | 4.4% |
| | 中国 | 贸易余额(十亿美元) | 4月 | 81.4 | 58.6 |
| 5月10日(星期五) | 印度 | 工业生产(同比) | 3月 | | 5.7% |
| | 美国 | 密歇根大学消费情绪指数 | 5月初值 | 77.0 | 77.2 |

数据源: 汇丰投资管理。数据截至 2024 年 5 月 3 日 (英国时间上午 11 时)。

美国国库券上行，因美联储主席鲍威尔表示「下一次的政策行动不大可能是加息」，而联邦公开市场委员会确认在达到 2% 通胀目标方面「缺乏进展」。环球股市个别发展。美国方面，对利率敏感的罗素 2000 指数领先标普 500 指数和纳斯达克指数，投资者消化表现参差的第一季盈利。欧洲道琼斯 50 指数走弱，欧元区经济有复苏迹象未有带来支持。日经 225 指数微升，消息指财政部干预市场后，日圆兑美元汇率反弹。新兴市场方面，上证综合指数上扬，市场憧憬新一轮政治局会议后，将有进一步支持政策措施。印度 Sensex 指数亦表现造好。上周油价和金价均回软，铜价亦下跌，受实物需求疲弱的持续担忧影响。

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，该内容或随时变更，并不另行通知。该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