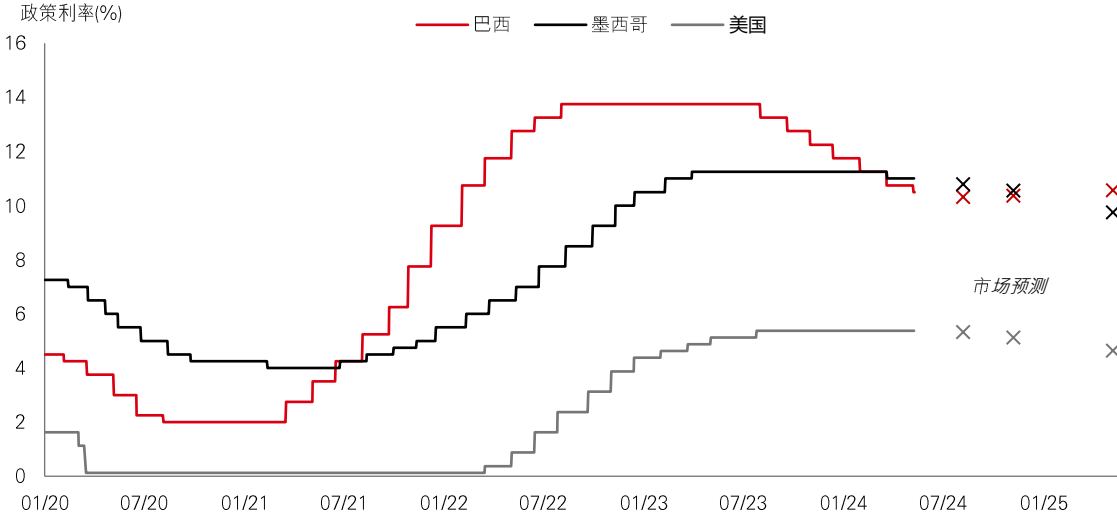


汇丰每周专讯

2024年5月13日

本周重点图表——美联储对新兴市场的牵连影响



新兴市场央行在抵抗通胀方面领先全球，当中不少已经开始减息。不过，墨西哥和巴西央行在上周会议中的态度较为审慎。虽然巴西央行连续第七次减息，但减息幅度为 0.25%，低于通常的 0.50%。另一方面，墨西哥央行在 3 月减息 0.25% 后（为宽松周期内首次减息），维持利率不变。

央行对放宽政策渐见犹豫或源于本地因素，包括劳动力市场强劲令工资增长高企。但近期美联储利率预期的转变亦有影响，当中的忧虑包括货币疲弱及输入型通胀的影响。巴西雷亚尔年初至今便下跌了 4%，而资本外流忧虑亦可能是问题之一。

市场目前预期巴西和墨西哥明年只会小幅度地放宽货币政策，而亚洲新兴市场的货币宽松时间表亦推迟。这削弱了新兴市场的增长前景及新兴市场资产类别的近期表现。巴西的盈利动力有所下滑。可幸的是，许多新兴市场经济体已经较过往有能力抵御外围金融环境紧张。新兴市场资产类别的估值仍相对偏低，可为投资者提供安全边际。债券交易员也将受惠于利率偏高较长一点时间。倘若美联储正式放宽政策，投资者的看法和新兴市场的政策立场或会迅速改变。

[中国股市 →](#)

[探讨中国股市近期反弹](#)

[美元展望 →](#)

[了解看淡美元的信号](#)

市场焦点

股市与社会动荡

在全球多个国家，一年一度的五一假期是庆祝工人权利的传统节日，其历史可以追溯至 1900 年代。但这个节日也成为了罢工、示威、集会和骚乱的焦点，尤其是在经济困难时期。

从投资角度来看，由政治或社会经济原因造成的严重社会动荡，可能会影响信心、损害增长及使股价受打击。国际货币基金组织的研究便深入探讨了经济和市场所受到的影响。一项研究发现，经历动荡的国家在 18 个月後，其国内生产总值较动荡前的基线水平平均低 0.2 个百分点。

另一项研究则评估 156 宗事件，结果发现虽然交易量普遍大增，但在拥有开放和民主制度的国家，股市所受到的影响并不严重。但对比偏向专制的国家，事件破坏甚大，回报在三日内平均减少 2%，其后一个月则跌约 4%。整体而言，研究得出的观点是社会动荡可以扰乱经济，但在制度较为开放的国家市场，则较易消化这些影响。

[5 月是沽货月? →](#)

[为什么投资者未来或需更加谨慎](#)

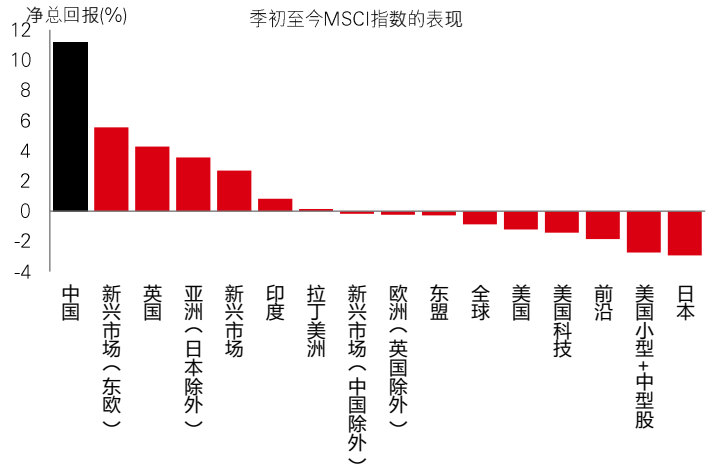
投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。过往表现并非未来回报指标。
数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 5 月 10 日（英国时间上午 11 时）。

中国内地股市反弹

中国股市的走势在近数周逆转，跑赢众多成熟市场和新兴市场指数。重点在于，**政策措施提振了信心**，政治局暗示将继续在货币和财政政策层面提供支持。

针对性措施亦有所加强。资本市场「优质」发展计划将为投资者提供更佳保障。中国寻求巩固中国香港作为金融中心的地位，并将支持科技企业和房地产行业。同时有多项措施鼓励企业增加股票回购和派付股息。

虽然市况好转，但依然需面对挑战，但估值仍然非常有吸引力，因此个别政策行动大有可能继续提振投资者情绪。盈利前景方面，高新科技企业和优质的国企似乎是亮点所在。



商品与美元

如一般人所预期，美国利率预期的重新调整，推升了美元汇价。DXY 美元指数年初至今已升约 4%。

据亚洲和欧洲的贸易和调查数据显示，全球制造业周期转向，有利欧洲和日本等出口大国。这意味着欧洲央行和日本央行在未来数季的政策方向，可能变得较预期鹰派。而美联储若在 9 月减息，或会令「利率较长时间偏高」的看法有所转变。

商品市场亦反映美元的走势有可能改变。4 月初以来，能源与工业金属价格的比率下跌，这应会导致美元转弱。原因是较低的比率（此次反映了能源价格下跌和金属价格上涨的综合影响）对欧洲和日本而言属重大利好因素，因两者均进口大量能源，对全球周期改善较为敏感（金属价格上涨通常预示此情况）。

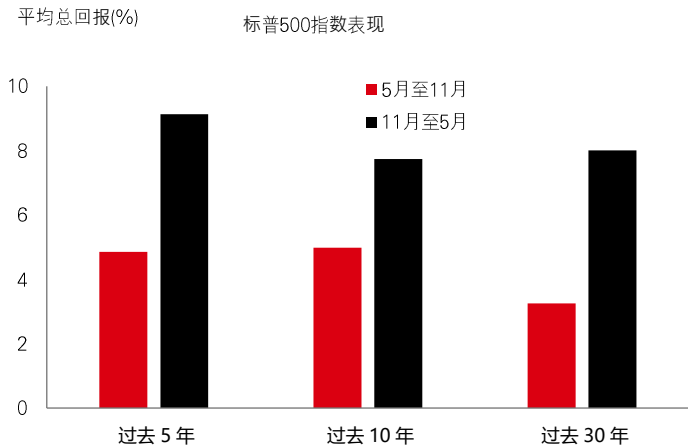


5 月是沽货离场月？

标普 500 指数自 10 月底以来升约 25%，而市场在 4 月下跌过后近期再次恢复动力，股市戏言的「5 月是沽货月」可能在今年别具重要性。回顾过去 5 年、10 年和 30 年，5 月至 11 月六个月期间的指数总回报明显较低，而在目前环境下，投资者正面对多项挑战。

成熟市场风险资产有多个板块的估值越来越高。成熟市场的增长前景因限制性货币政策环境而受阻。美联储较长时间收紧政策，可能对全球金融稳定造成重大影响。而通胀下降一般与企业定价能力减弱相关。

目前，稳健的经济活动和企业盈利均抵御了资产价格大幅下行。一旦美联储落实减息，将可带来支持。但在宏观和地缘政治不确定性高企下，也必需保护投资组合免受不利因素影响。



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 10 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
5月6日(星期一)	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	60.8	61.7 初值
	巴西	标普环球服务业采购经理指数	4月初值	53.7	54.8
5月7日(星期二)	德国	工厂订单(环比)	3月	-0.4%	-0.8%
5月8日(星期三)	澳洲	澳洲央行利率决定	5月	4.35%	4.35%
	瑞典	瑞典央行利率决定	5月	3.75%	4.00%
	巴西	巴西央行利率决定	5月	10.50%	10.75%
	中国	贸易余额(十亿美元)	4月	72.4	58.6
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	4.7%	4.4%
5月10日(星期五)	英国	国内生产总值(环比)	第一季	0.6%	-0.3%
	印度	工业生产(同比)	3月	5.2%	5.7%

下周市场展望

日期	国家	经济数据	数据截至	调查	前期
5月11日(星期六)	中国	消费物价指数(同比)	4月	0.2%	0.1%
5月13日(星期一)	欧元区	第一季盈利			
	印度	消费物价指数(同比)	4月	4.8%	4.9%
5月14日(星期二)	美国	NFIB 商业信心调查	4月	88.1	88.5
5月15日(星期三)	欧元区	本地生产总值(环比)	第一季初值	0.3%	0.3%
	美国	消费物价指数(同比)	4月	3.4%	3.5%
	美国	零售销售(环比)	4月	0.4%	0.7%
5月16日(星期四)	美国	新屋动工(环比)	4月	9.0%	-14.7%
	美国	工业生产(环比)	4月	0.2%	0.4%
	日本	国内生产总值(环比)	第一季初值	-0.4%	0.1%
5月17日(星期五)	中国	零售销售(同比)	4月	3.8%	3.1%
	中国	工业生产(同比)	4月	5.4%	4.5%

数据源：汇丰投资管理。数据截至 2024 年 5 月 10 日（英国时间上午 11 时）。

本周风险市场气氛普遍正面，受美国公布重要的消费物价指数前夕，美国减息预期上升所推动。核心政府债券与十年期国债息率表现整固，徘徊于约 4.5%。瑞典央行减息 25 个基点，反映央行之间的立场有分歧。美国方面，标普 500 指数录得良好升幅，继续从 4 月的疲弱表现反弹，但仍落后欧洲，道琼斯欧洲 50 指数上扬，受惠于第一季盈利消息向好。日本日经 225 指数略跌，日本央行发表鹰派言论，暗示加息速度将较预期快。新兴市场方面，上证综合指数持续向好，投资者信心有改善；印度 Sensex 指数则因政局紧张加剧而回软。商品方面，油价横盘整固，金价则因美国实际息率下降而上扬。

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使用权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