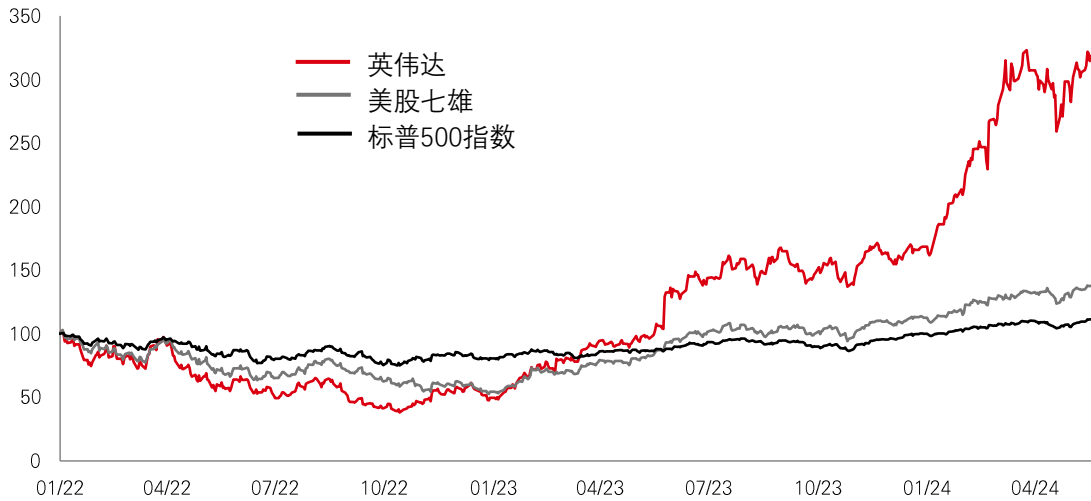


汇丰每周专讯

2024年5月27日

本周重点图表——目前为止，势不可挡

指数，经重设基准(01/01/2022 = 100)



美国第一季财报季度即将结束，而英伟达上周公布的业绩和指引非常强劲，提振了标普500指数的整体表现，带动指数创新高。英伟达的业绩具有影响力，因该公司经历数月强劲升势后，于指数占有重大权重。其亦有助维持投资者对人工智能主题的信心——自去年初以来，人工智能主题一直是重要的市场动力。众多分析师目前已将科企利润表现视为仅次于重要经济数据和美联储言论的影响大市走向因素。

短期内投资者可继续享受良好的盈利动能、经济稳健和软着陆信心重燃带来的支持，股市或可继续攀越「忧虑之墙」。常言道「趋势是您的朋友，直至走向改变」。展望未来，通胀僵固、地缘政局因素和增长降温，则继续是市场可能的担忧。

要留意的是价格。目前，美股七雄(Magnificent Seven)的12个月前瞻市盈率为31倍，对比其余标普指数公司为18倍。科技业的盈利增长预期续处高位(2024年和2025年分别约20%)，通讯服务业占整体指数的每股盈利增长超过一半。受这些估值影响，万一相关行业的盈利低于预期，投资者便容易受到打击。整体市场方面，若美联储在2025年之前维持利率不变，将会是主要风险。

仅供参考，不构成对个别证券的投资意见。

市场焦点

拉丁美洲为利率「偏高较长时间」作部署

拉丁美洲国家在应付通胀方面快人一步。但由于美国利率可能「偏高较长时间」的前景，促使拉丁美洲一些央行官员采取审慎行动。

在本月较早前举行的一次会议上，巴西央行将减息步伐由先前六次会议的0.5%，减慢至0.25%。此决定是在近期外汇疲弱(雷亚尔年初至今下跌6%)下所作出。墨西哥方面，央行官员受到更大限制。由于该国与美国经济关系密切、比索具高流动性，加上国内面临通胀压力，迫使当局近期暂停减息周期。智利的情况更值得借鉴。2022年和2023年大幅减息导致由外汇引发的通胀。这迫使央行在2024年初重新思考，预期日后的减息步伐将大幅减慢。

去年通胀迅速回落和减息，推动了拉丁美洲市场大幅上扬。但随着货币政策宽松减慢，加上区内增长和盈利动力乏力，可能是今年表现逆转的部分原因。或者需要美联储减息才能重燃投资气氛。

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24日(英国时间上午11时)。

中国股市 →

带领中国股市上行的行业

宏观展望 →

通胀走势和经济前景

对冲基金 →

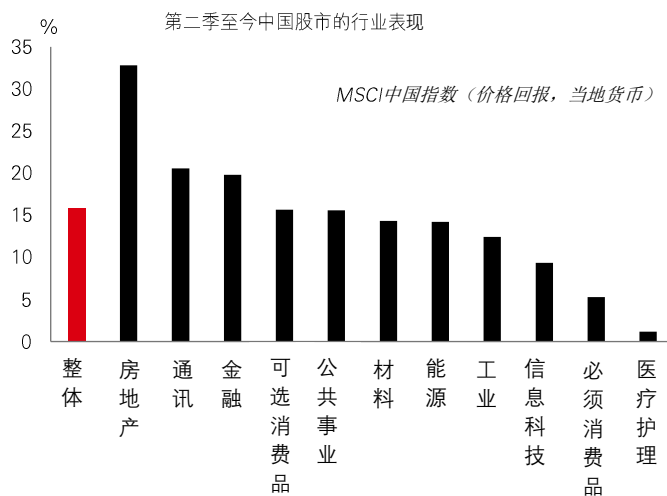
2024年有更多机会寻求超额回报

中国股市急升

中国内地和中国香港股市今年上扬，第二季动力强劲，属环球股市最强劲的表现之一。

推动升势的因素之一是政府推出支持方案，包括广泛财政扩张，以至高度针对性的计划以加强保障股东。重要行业也得到策略支持，包括陷入困境的房地产市场，相关措施推动房地产股在第二季急升 34%。

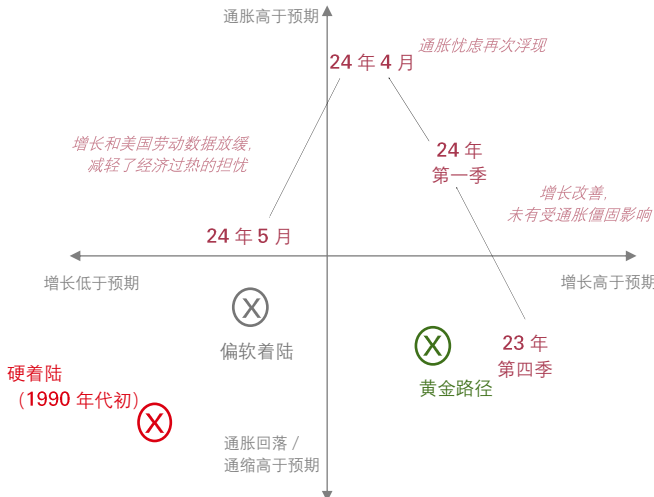
此外，周期呈回稳迹象有利金融股。一些板块的盈利增长造好，为通讯服务等行业带来支持。



解读经济方向

去年底，通胀回落和增长向好，预示了最为温和的软着陆前景。但在第一季，连续三次炽热的通胀报告使预期需重新调整。4月，这些忧虑加上利率偏高较长时间造成的影响再次构成打击，政府债券息率急升。

据近期数据显示，通胀高于预期的情况可能减退，增长亦可能逐步降温。经过多次变化，目前的问题在于数据与三种潜在情景是否一致，即：硬着陆、偏软着陆或更利好的黄金路径。虽然存在不确定性，但随着有迹象显示增长放缓，偏软着陆仍然是机会最大的方向。



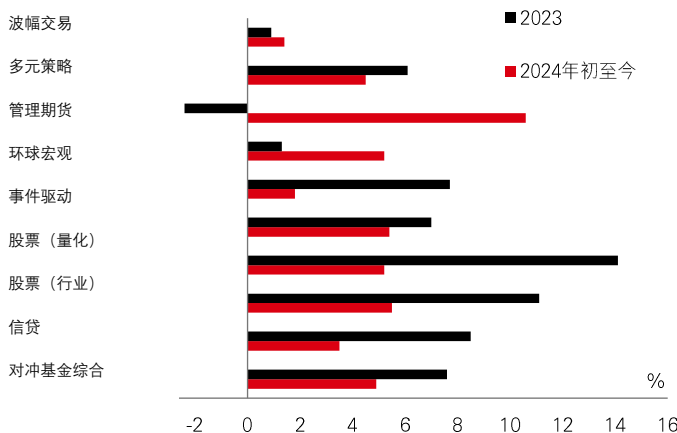
对冲不确定的市场

受惠于外汇、股票和商品市场的利好环境，对冲基金在 2024 年初表现强劲。「趋势追踪」策略，例如管理期货（把握市场的方向走势）表现最强。

表现向好的一个重要因素是利率较高，导致资产类别和市场表现分散。这意味着赢家和输家的范围扩大，正好有利对冲基金争取超额回报。

在这种环境下，对冲基金专家看好全权宏观经理的机会。虽然预期今年稍后将会减息，但这些经理正进行利率交易，且普遍在利率和商品看到相对价值机会。我们对多元策略和多元经理平台亦持正面观点，其中量化和基本因素驱动方针今年表现良好。在股债呈正相关性及地缘政局紧张下，对冲基金作为投资组合多元化工具拥有强大吸引力，但重点是需审慎选择经理。

对冲基金表现 (按策略划分)



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 24 日 (英国时间上午 11 时)。



重要事件及数据公布

本周市场概况

日期	国家	经济数据	数据截至	实际	前期
5月20日 (星期一)	中国	贷款市场报价利率 (一年期)	5月	3.45%	3.45%
5月22日 (星期三)	新西兰	新西兰央行利率决定	5月	5.50%	5.50%
	英国	消费物价指数 (同比)	4月	2.3%	3.2%
	美国	5月联邦公开市场委员会会议记录	5月		
	印度尼西亚	印度尼西亚央行利率决定	5月	6.25%	6.25%
5月23日 (星期四)	印度	标普环球综合采购经理指数	5月初值	61.7	61.5
	欧元区	欧元区 HCOB 综合采购经理指数	5月初值	52.3	51.7
	美国	综合采购经理指数	5月初值	54.4	51.3
	墨西哥	国内生产总值 (环比)	第一季终值	0.3%	0.2%初值
	土耳其	土耳其央行利率决定	5月	50.00%	50.00%
5月24日 (星期五)	日本	全国消费物价指数 (撇除新鲜食品和能源) (同比)	4月	2.4%	2.9%

下周市场展望

日期	国家	经济数据	数据截至	调查	前期
5月27日 (星期一)	欧元区	第一季盈利			
	英国/美国		美国阵亡将士纪念日及英国春季银行假期。金融市场休市		
	德国	IFO 营商景气指数	5月	90.3	89.4
5月28日 (星期二)	美国	经济咨商会消费者信心指数	5月	96.0	97.0
	美国	标普/Case-Shiller 20大城市综合楼价指数 (环比)	3月	0.3%	0.6%
5月30日 (星期四)	美国	国内生产总值 (环比年化)	第一季	1.2%	1.6%
	美国	成屋销售 (环比)	4月	0.5%	3.4%
5月31日 (星期五)	日本	工业生产 (环比)	4月	1.7%	4.4%
	中国	官方制造业采购经理指数	5月	50.4	50.4
	欧元区	消费物价指数 (同比)	5月初值	2.5%	2.4%
	印度	国内生产总值 (环比年化)	第一季第二次	6.4%	8.4%
	美国	核心个人消费开支 (同比)	4月	2.8%	2.8%

数据源：汇丰投资管理。数据截至 2024 年 5 月 24 日 (英国时间上午 11 时)。

美国一些企业第一季的业绩亮丽，采购经理指数调查亦向好，但风险资产气氛在上周后期降温。核心政府债券出现温和抛售，因核心个人消费开支通胀公布前夕，联邦公开市场委员会的5月会议记录态度鹰派。英国政府债券的表现落后于美国国债，因英国通胀数据令人失望。美股表现不一：科技股主导的纳斯达克指数领先标普500指数和对利率敏感的罗素2000指数。欧洲道琼斯50指数录得轻微跌幅。日本日经225指数报跌，日本十年期政府债券息率升穿1%，市场担心日本央行减少买入日本政府债券。新兴市场方面，上证综合指数回落。印度Sensex指数继续受周期和结构前景利好所提振。商品方面，石油回软，因美国原油库存意外地增加；铜价则回落。金价因美国实际息率向上而下跌。

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，不论是全部或部分内容。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