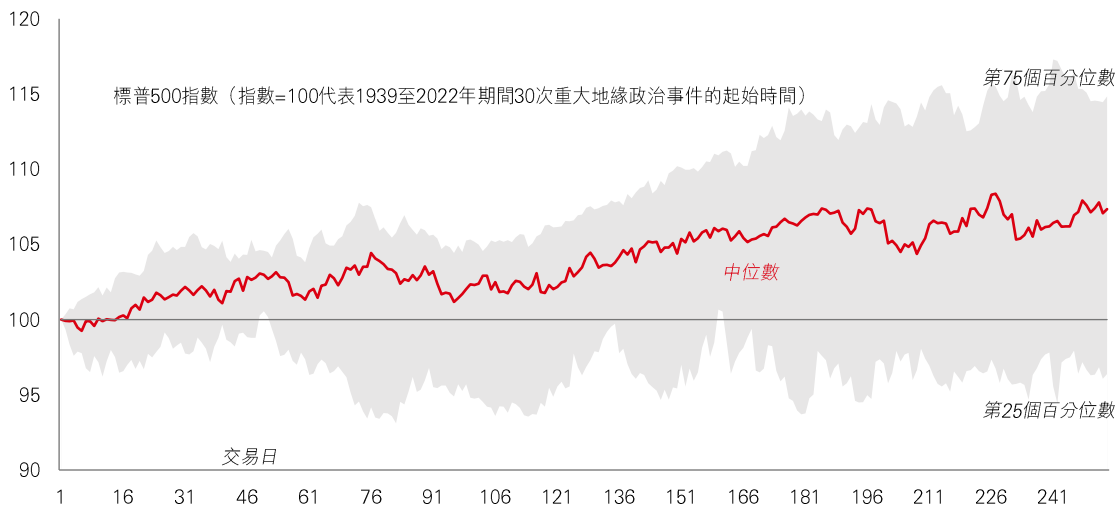


滙豐每周專訊

2024 年 4 月 22 日

本周重點圖表——股票及地緣政治衝擊



近期中東局勢升溫，令環球投資者再次關注地緣政治風險。一般而言，地緣政治衝擊（及地緣政治風險溢價增加）會令市場波幅急增、風險資產之間的關連性上升，且會促成避險行為令避險資產受惠。

往績告訴我們，多數地緣政治事件對市場的影響短暫。一般而言，股市在初期會受打擊，其後走勢向上。但一些地緣政治事件引致的股市跌幅或會遠高於平均值。某些事件的持續時間更久。

1973 年的石油危機對投資市場影響深遠，且造成嚴重衝擊。該衝擊令全球在 1973-75 年陷入衰退，並步向滯脹。

按照目前情況，好消息是沙特阿拉伯、科威特和阿聯酋坐擁超過 500 萬桶/日的閒置產能，即有空間可以填補因伊朗局勢損失的石油。美國和中國亦擁有戰略儲備，而頁岩油為美國現時能源自主的重要因素。西方經濟體使用石油的密度亦低於 70 年代。

市場波幅加劇可為逆向投資者創造風險資產的長倉機會。但目前眾多西方資產類別的風險溢價似乎偏低。**地緣政治風險**高企可能是「多極」國際體系的一個特徵，而非問題。

市場焦點

新興市場高收益債券急升

在過去六個月，由 B 級和 C 級（最低信貸評級）新興市場發行的債券回報分別為 14% 和 46%，對比之下，廣泛新興市場債券指數的總回報為 10%。

推動上述強勁回報的因素有三個：首先，食品和能源價格下降有助改善貿易環境，使經濟恢復增長，並紓緩外圍融資需求。第二，國際金融機構提供支持，降低了埃及和巴基斯坦等國家的信貸風險，在一些情況下甚至使肯亞等國家重返國際資本市場。最後，土耳其、阿根廷及厄瓜多爾的新政府轉向採取可持續的政策。

重點是隨著政策趨向可持續和國際貨幣基金組織推出計劃，即使固定收益的宏觀環境備受挑戰，這些特殊市場仍可望繼續表現領先。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。過往表現並非未來回報指標。

資料來源：滙豐投資管理、Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 4 月 19 日（英國時間上午 11 時）。

防守股 →

防守股表現落後之後的投資理據

國際貨幣基金組織的展望 →

美國的增長差異怎樣影響市場

亞洲基建 →

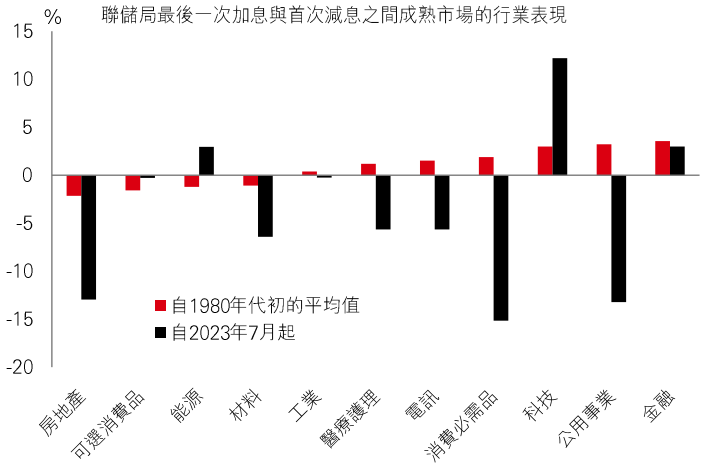
亞洲基建迅速增長的投資機會

未獲青睞的防守股可提供低廉保障

聯儲局於 2023 年 7 月最後一次加息以來，防守股（一般為避險資產）一直是市場上表現最差的行業之一。根據過去周期的相對行業表現來看，此情況並不尋常。1984 年以來，由最後一次加息至第一次減息，平均表現最佳的行業分別為消費必需品、公用事業、科技及金融股。科技股今次成為大贏家，但兩大防守板塊：消費必需品和公用事業均下跌約 15%。

目前，成熟市場消費必需品的股息收益率較市場水平高 110 個基點，約為 20 年期平均值的五倍。公用事業可提供 70 個基點的超額股息收益率。美國方面，消費必需品的市淨率低於市場水平，為 40 年來的第二次。

對投資者而言，防守股相對欠佳的表現或可提供價格低廉的保障，以防範經濟情況惡化。即使增長衝擊沒有出現，通脹進一步回落和債息下降也可能有利這些行業。



美國經濟強勢的溢出效應

國際貨幣基金組織公佈最新的《世界經濟展望》，其預測顯示美國與其他成熟市場經濟體之間的增長差距日益擴大。國際貨幣基金組織將美國 2024 年國內生產總值預測調高 0.6 個百分點至 2.7%。歐洲則獲下調，而日本維持不變，預期兩者增長均低於 1%。

美國經濟增長表現領先，這可能令市場憂慮通脹進展或會進一步受阻，這正在債券市場反映，並蔓延至風險市場。自 3 月底起，美國十年期國庫券息率急升約 40 個基點，投資者修訂對聯儲局減息時間的預期。與此同時，標普 500 指數月初至今下跌 5%。美國的增長強勁可支持國內盈利和違約前景，並限制了下行空間，但投資者需要監察這對全球其他地區的潛在溢效。尤其是近期美元急升將產生重要影響，包括削弱全球眾多央行放寬政策的能力。

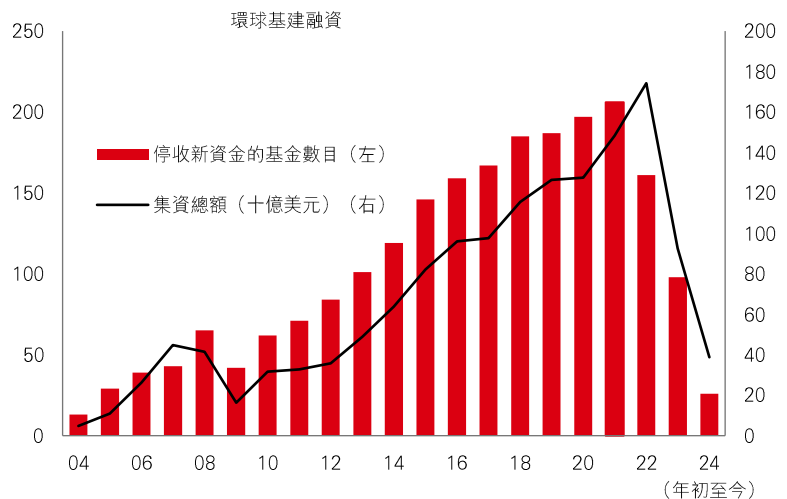


亞洲基建

環球基建的資產管理規模達 1.3 萬億美元，近年一直是受投資者歡迎的資產類別。雖然利率高企和交易活動減少令融資放慢，2023 年達到集資目標（並停收新資金）的新基金較少，但預期私募投資需求仍會繼續處於高位。

這種私募資本大部分專門用於資助西方的項目。但亞洲的基建規劃（尤其是區內發展新可再生能源發電的計劃）亦屬重要機遇，但投資者可能未有留意。

投資規模大的大型基金往往視亞洲為不適合（或不受重視）。這為中型規模（低於 10 億美元）的基金帶來廣泛小型項目的初期投資機會，讓它們能夠更密切地參與相關項目，在其後減少持倉時亦有更多選項。



過往表現並非未來回報指標。息率水平不獲保證，日後可升亦可跌。

資料來源：滙豐投資管理。Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 4 月 19 日（英國時間上午 11 時）。



重要事件及數據公佈

上周市場概況

日期	國家	經濟數據	數據截至	實際	前期
4月15日(星期一)	歐元區	工業生產(環比)	2月	0.8%	-3.0%
	美國	零售銷售(環比)	3月	0.7%	0.9%
4月16日(星期二)	英國	失業率(3個月)	2月	4.2%	3.9%
	中國	零售銷售(年初至今)	3月	4.7%	5.5%
	中國	工業生產(年初至今)	3月	6.1%	7.0%
	中國	國內生產總值(環比,經季節性調整)	第一季	1.6%	1.2%
	美國	工業生產(環比)	3月	0.4%	0.4%
	美國	國際貨幣基金組織公佈世界經濟展望	4月		
4月17日(星期三)	英國	消費物價指數(同比)	3月	3.2%	3.4%
4月18日(星期四)	美國	成屋銷售(環比)	3月	-5.1%	9.5%
4月19日(星期五)	墨西哥	零售銷售(環比)	2月	-	-0.6%
	日本	全國消費物價指數(新鮮食品、能源除外)(同比)	3月	2.9%	3.2%

下周市場展望

日期	國家	經濟數據	數據截至	調查	前期
4月22日(星期一)	美國	第一季企業盈利			
	中國	貸款市場報價利率(1年期)	4月	3.5%	3.5%
4月23日(星期二)	英國	綜合採購經理指數	3月初值	52.6	52.8
	歐元區	HCOB 歐元區綜合採購經理指數	4月初值	50.8	50.3
	美國	標普環球綜合採購經理指數	4月初值	-	52.1
	美國	新屋銷售(環比)	3月	1.2%	-0.3%
	印度	綜合採購經理指數	4月初值	-	61.8
4月24日(星期三)	德國	IFO 商業景氣指數	4月	88.8	87.8
	美國	耐用品訂單(環比)	3月初值	2.8%	1.4%
4月25日(星期四)	美國	國內生產總值(環比年率化)	第一季	2.3%	3.4%
	土耳其	土耳其央行利率決定	4月	50.0%	50.0%
4月26日(星期五)	日本	日本央行貨幣政策會議	4月	0.10%	0.10%
	美國	核心個人消費開支平減指數(同比)	3月	2.7%	2.8%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至 2024 年 4 月 19 日(英國時間上午 11 時)。

地緣政局和美國利率擔憂繼續使風險市場受壓。美國政府債券受避險資金流支持，因聯儲局主席鮑威爾確認美國通脹「可能需要更長時間」才能達到 2% 的中期目標。美國的數據繼續強勁，鞏固市場對年底前僅減息一至兩次的預期。美股普遍走弱，投資者消化第一季財報；道瓊斯歐洲 50 指數橫行。日本日經 225 指數波動，收市報跌，日圓兌美元回穩。新興市場方面，上證綜合指數報升，中國經濟數據參差，但官方表示支持有利投資者的新股市規則；印度 Sensex 指數下跌。商品方面，油價上周下跌，交易員評估中東緊張局勢的影響。金價繼續在歷史高位徘徊。

客戶的重要資訊：

警告：本文件的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件內容審慎行事。如您對本文件的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

本文件由香港上海滙豐銀行有限公司（「本行」）在香港經營受管制業務期間發佈，可在其他可合法分發本文件的司法管轄區進行分發，並僅供收件人使用。本文件內容不得複製或進一步分發予任何人士或實體作任何用途，不論是全部或部分內容。本文件不得分發予美國、加拿大或澳洲，或任何其他分發本文件屬非法行為的司法管轄區。所有未經授權複製或使用本文件的行為均屬使用者的責任，並可能引致法律訴訟。

本文件沒有合約價值，並不是且不應被詮釋為進行任何投資買賣，或認購或參與任何服務的要約或要約招攬或建議。本行並沒有建議或招攬任何基於本文件的行動。

本文件內列明的資訊及 / 或表達的意見由滙豐環球投資管理有限公司提供。我們沒有義務向您發佈任何進一步的刊物或更新本文件的內容，該等內容或隨時變更，並不另行通知。該等內容僅表示作為一般資訊用途的一般市場資訊及 / 或評論，並不構成買賣投資項目的投資建議或推薦或回報保證。本行沒有參與有關資訊及意見的準備工作。本行對本文件內的資訊及 / 或意見之準確性及 / 或完整性不作任何擔保、申述或保證，亦不承擔任何責任，包括任何從相信為可靠但未有獨立進行驗證的來源取得之第三方資訊。任何情況下，本行或滙豐集團均不對任何與您使用本文件或依賴或使用或無法使用本文件內資訊相關的任何損害、損失或法律責任承擔任何責任，包括但不限於直接或間接、特殊、附帶、相應而生的損害、損失或法律責任。

如您持有滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合，本文件內的意見不一定代表目前投資組合的構成部分。滙豐環球投資管理有限公司管理的個人投資組合主要反映個別客戶的投資目標、風險喜好、投資年期及市場流動性。

本文件內含的資訊未有按您的個人情況審閱。請注意，此資訊並非用作協助作出法律、財政或其他諮詢問題的決定，亦不應作為任何投資或其他決定的依據。您應根據您的投資經驗、目標、財政資源及有關情況，仔細考慮所有投資觀點及投資產品是否合適。您可自行作出投資決定，但除非向您出售產品的中介人根據您的財政情況、投資經驗及投資目標，向您說明該產品適合您，否則不應投資於任何產品。您應細閱相關產品銷售文件了解詳情。

本文件內部分陳述可視為前瞻性陳述，提供目前對未來事件的預期或預測。有關前瞻性陳述並非未來表現或事件的擔保，並涉及風險及不穩定因素。該等陳述不代表任何一項投資，僅用作說明用途。客戶須注意，不能保證本文件內描述的經濟狀況會在未來維持不變。實際結果可能因多種因素而與有關前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。我們不保證該等前瞻性陳述內的期望將獲證實或能夠實現，警告您不要過份依賴有關陳述。我們沒有義務更新本文件內的前瞻性陳述，不論是基於新資訊、未來事件或其他原因，亦沒有義務更新實際結果與前瞻性陳述預期不同的原因。

投資涉及風險，必須注意投資的資本價值，且所得收益可升可跌，甚至變得毫無價值，投資者可能無法取回最初投資的金額。本文件內列出的過往表現並非未來表現的可靠指標，不應依賴任何此內的預測、預期及模擬作為未來結果的指標。有關過往表現的資料可能過時。有關最新資訊請聯絡您的客戶經理。

任何市場的投資均可能出現極大波動，並受多種因直接及間接因素造成不同幅度的突發波動影響。這些特徵可導致涉及有關市場的人士蒙受巨大損失。若提早撤回或終止投資，或無法取回投資全額。除一般投資風險外，國際投資可能涉及因貨幣價值出現不利波動、公認會計原則之差別或特定司法管轄區經濟或政治不穩而造成的資本損失風險。範圍狹窄的投資及較小規模的公司一般會出現較大波動。不能保證交易表現正面。新興市場的投資本質上涉及較高風險，可能較其他成熟市場固有的投資出現較大波動。新興市場的經濟大幅取決於國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他貿易國家實施或協商的保障措施不利影響。有關經濟亦一直並可能繼續受其貿易國的經濟情況不利影響。**互惠基金投資受市場風險影響，您應細閱所有計劃相關文件。**

版權所有 © 香港上海滙豐銀行有限公司 2024。保留一切權利。未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本刊物任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

由香港上海滙豐銀行有限公司刊發

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited