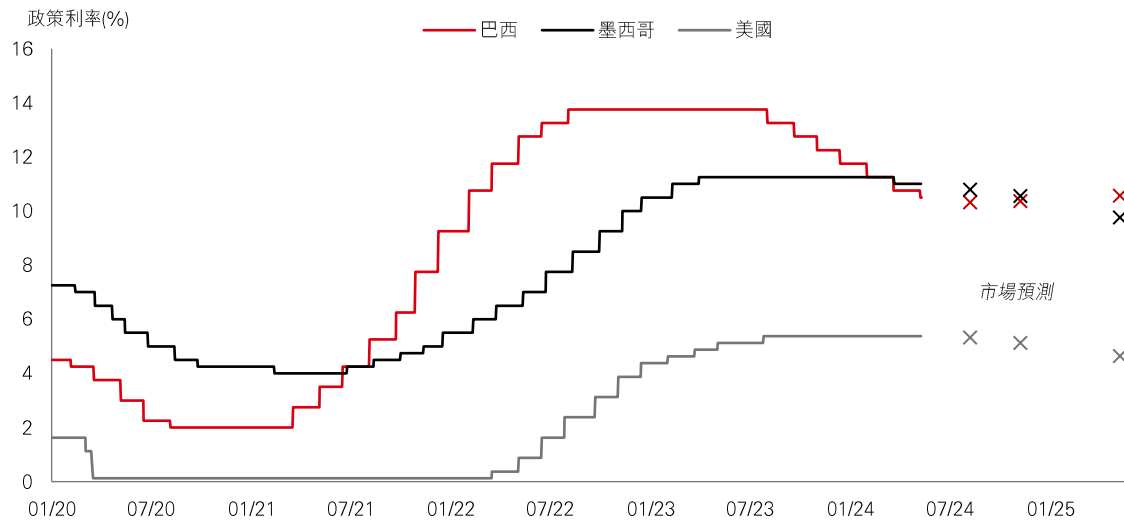


## 本周重點圖表——聯儲局對新興市場的牽連影響



新興市場央行在抵抗通脹方面領先全球，當中不少已經開始減息。不過，墨西哥和巴西央行在上週會議中的取態較為審慎。雖然巴西央行連續第七次減息，但減息幅度為 0.25%，低於慣常的 0.50%。另一方面，墨西哥央行在 3 月減息 0.25% 後（為寬鬆周期內首次減息），維持利率不變。

央行對放寬政策漸見猶豫或源於本地因素，包括勞動市場強勁令工資增長高企。但近期聯儲局利率預期的轉變亦有影響，當中的憂慮包括貨幣疲弱及輸入型通脹的影響。巴西雷亞爾年初至今便下跌了 4%，而資本外流憂慮亦可能是問題之一。

市場目前預期巴西和墨西哥明年只會小幅度地放寬貨幣政策，而亞洲新興市場的貨幣寬鬆時間表亦推遲。這削弱了新興市場的增長前景及新興市場資產類別的近期表現。巴西的盈利動力有所下滑。可幸的是，許多新興市場經濟體已經較過往有能力抵禦外圍金融環境緊張。新興市場資產類別的估值仍相對偏低，可為投資者提供安全邊際。債券交易員也將受惠於利率偏高較長一點時間。倘聯儲局正式放寬政策，投資者的看法和新興市場的政策立場或會迅速改變。

[中國股市 →](#)

[探討中國股市近期反彈](#)

[美元展望 →](#)

[了解看淡美元的訊號](#)

### 市場焦點

#### 股市與社會動盪

在全球多個國家，一年一度的五一假期是慶祝工人權利的傳統節日，其歷史可以追溯至 1900 年代。但這個節日也成為了罷工、示威、集會和騷亂的焦點，尤其是在經濟困難時期。

從投資角度來看，由政治或社會經濟原因造成的嚴重社會動盪，可能會影響信心、損害增長及使股價受打擊。國際貨幣基金組織的研究便深入探討了經濟和市場所受到的影響。一項研究發現，經歷動盪的國家在 18 個月後，其國內生產總值較動盪前的基線水平平均低 0.2 個百分點。

另一項研究則評估 156 宗事件，結果發現雖然交易量普遍大增，但在擁有開放和民主制度的國家，股市所受到的影響並不嚴重。但對比偏向專制的國家，事件破壞甚大，回報在三日內平均減少 2%，其後一個月則跌約 4%。整體而言，研究得出的觀點是社會動盪可以擾亂經濟，但在制度較為開放的國家市場，則較易消化這些影響。

[5 月是沽貨月？ →](#)

[為甚麼投資者未來或需更加謹慎](#)

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。

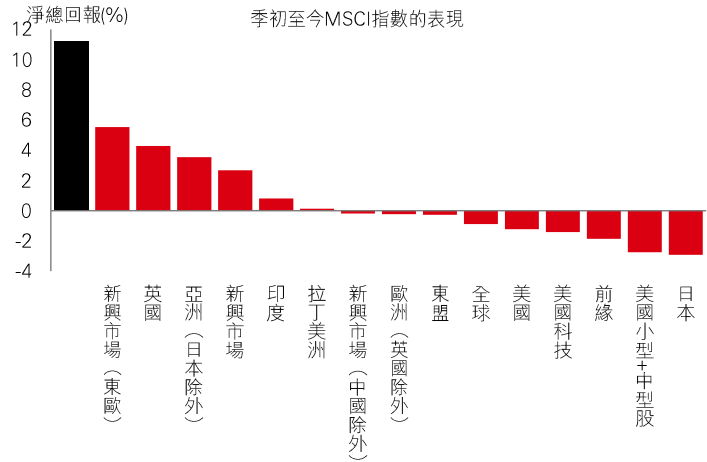
資料來源：滙豐投資管理、Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 5 月 10 日（英國時間上午 11 時）。

### 中國內地股市反彈

中國股市的走勢在近數周逆轉，跑贏眾多成熟市場和新興市場指數。重點在於，**政策措施提振了信心**，政治局暗示將繼續在貨幣和財政政策層面提供支持。

針對性措施亦有所加強。資本市場「優質」發展計劃將為投資者提供更佳保障。當局尋求鞏固香港作為金融中心的地位，並將支持科技企業和陷入困境的房地產行業。同時有多項措施鼓勵企業增加股票回購和派付股息。

雖然市況好轉，但依然需面對挑戰，主要問題為房地產行業疲弱和內需乏力。通縮壓力使利潤前景受壓。但估值仍然非常吸引，因此個別政策行動大有可能繼續提振投資者氣氛。盈利前景方面，高新科技企業和優質的國企似乎是亮點所在。



### 商品與美元

如一般人所預期，美國利率預期的重新調整，推升了美元匯價。DXY 指數年初至今已升約 4%。

據亞洲和歐洲的貿易和調查數據顯示，環球製造業周期轉向，有利歐洲和日本等出口大國。這意味著歐洲央行和日本央行在未來數季的政策方向，可能變得較預期鷹派。而聯儲局若在 9 月減息，或會令「利率較長時間偏高」的看法有所轉變。

商品市場亦反映美元的走勢有可能改變。4 月初以來，能源與工業金屬價格的比率下跌，這應會導致美元轉弱。原因是較低的比率（是次反映了能源價格下跌和金屬價格上漲的綜合影響）對歐洲和日本而言屬重大利好因素，因兩者均進口大量能源，對環球周期改善較為敏感（金屬價格上漲通常預示此情況）。

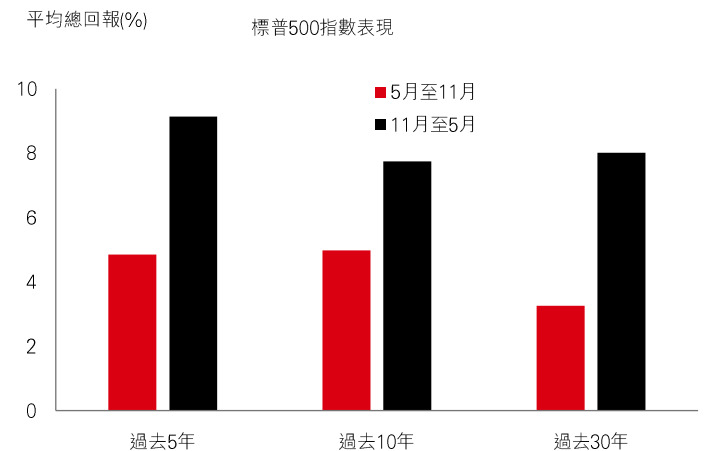


### 5 月是沽貨離場月？

標普 500 指數自 10 月底以來升約 25%，而市場在 4 月下跌過後近期再次恢復動力，股市戲言的「5 月是沽貨月」可能在今年別具重要性。回顧過去 5 年、10 年和 30 年，5 月至 11 月六個月期間的指數總回報明顯較低，而在目前環境下，投資者正面對多項挑戰。

成熟市場風險資產有多個板塊的估值越來越高。成熟市場的增長前景因限制性貨幣政策環境而受阻。聯儲局較長時間收緊政策，可能對環球金融穩定造成重大影響。而通脹下降一般與企業定價能力減弱相關。

目前，穩健的經濟活動和企業盈利均抵禦了資產價格大幅下行。一旦聯儲局落實減息，將可帶來支持。但在宏觀和地緣政治不確定性高企下，也必需保護投資組合免受不利因素影響。



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 5 月 10 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
5月6日(星期一)	中國	財新服務業採購經理指數	4月	52.5	52.7
	印度	HSBC 服務業採購經理指數	4月終值	60.8	61.7 初值
	巴西	標普環球服務業採購經理指數	4月初值	53.7	54.8
5月7日(星期二)	德國	工廠訂單(環比)	3月	-0.4%	-0.8%
5月8日(星期三)	澳洲	澳洲央行利率決定	5月	4.35%	4.35%
	瑞典	瑞典央行利率決定	5月	3.75%	4.00%
	巴西	巴西央行利率決定	5月	10.50%	10.75%
5月9日(星期四)	中國	貿易餘額(十億美元)	4月	72.4	58.6
	英國	英國央行利率決定	5月	5.25%	5.25%
	墨西哥	墨西哥央行利率決定	5月	11.00%	11.00%
5月10日(星期五)	墨西哥	消費物價指數(同比)	4月	4.7%	4.4%
	英國	國內生產總值(環比)	第一季	0.6%	-0.3%
	印度	工業生產(同比)	3月	5.2%	5.7%

### 下周市場展望

日期	國家	經濟數據	數據截至	調查	前期
5月11日(星期六)	中國	消費物價指數(同比)	4月	0.2%	0.1%
5月13日(星期一)	歐元區	第一季盈利			
	印度	消費物價指數(同比)	4月	4.8%	4.9%
5月14日(星期二)	美國	NFIB 商業信心調查	4月	88.1	88.5
5月15日(星期三)	歐元區	本地生產總值(環比)	第一季初值	0.3%	0.3%
	美國	消費物價指數(同比)	4月	3.4%	3.5%
	美國	零售銷售(環比)	4月	0.4%	0.7%
5月16日(星期四)	美國	新屋動工(環比)	4月	9.0%	-14.7%
	美國	工業生產(環比)	4月	0.2%	0.4%
	日本	國內生產總值(環比)	第一季初值	-0.4%	0.1%
5月17日(星期五)	中國	零售銷售(同比)	4月	3.8%	3.1%
	中國	工業生產(同比)	4月	5.4%	4.5%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年5月10日(英國時間上午11時)。

本周風險市場氣氛普遍正面，受美國公佈重要的消費物價指數前夕，美國減息預期上升所推動。核心政府債券與十年期國庫券息率表現整固，徘徊於約 4.5%。瑞典央行減息 25 個基點，反映央行之間的立場有分歧。美國方面，標普 500 指數錄得良好升幅，繼續從 4 月的疲弱表現反彈，但仍落後歐洲，道瓊斯歐洲 50 指數上揚，受惠於第一季盈利消息造好。日本日經 225 指數略跌，日本央行發表鷹派言論，暗示加息速度將較預期快。新興市場方面，上證綜合指數持續向好，投資者信心有改善；印度 Sensex 指數則因政局緊張加劇而回軟。商品方面，油價橫行，金價則因美國實際息率下降而上揚。

月 10 日（英國時間上午 11 時）。

## 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