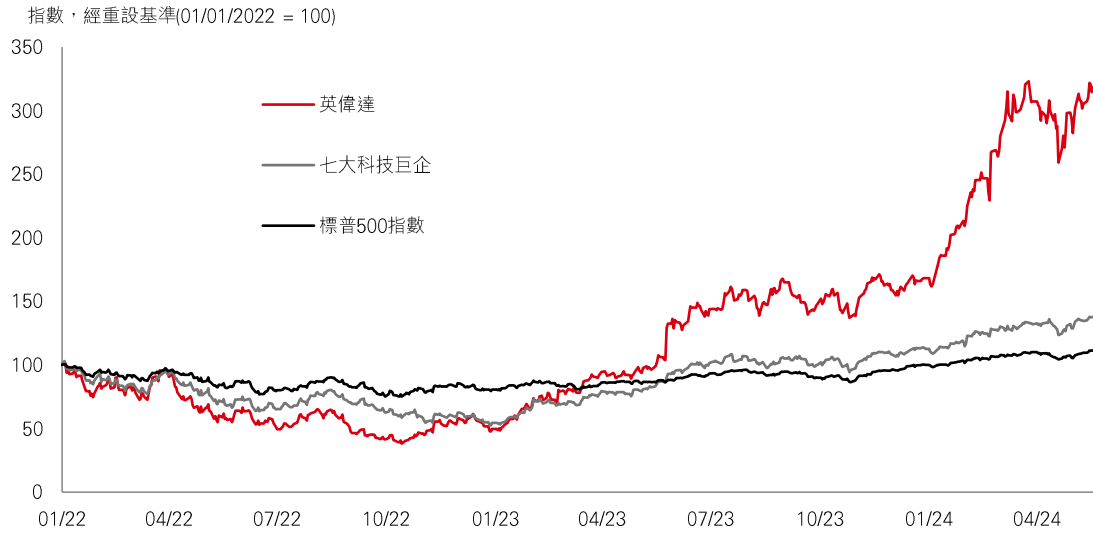


滙豐每周專訊

2024 年 5 月 27 日

本周重點圖表——目前為止，勢不可擋



美國第一季財報季度即將結束，而英偉達上周公佈的業績和指引非常強勁，提振了標普 500 指數的整體表現，帶動指數創新高。英偉達的業績具有影響力，因該公司經歷數月強勁升勢後，於指數佔有重大權重。其亦有助維持投資者對人工智能主題的信心——自去年初以來，人工智能主題一直是重要的市場動力。眾多分析師現時已將科企利潤表現視為僅次於重要經濟數據和聯儲局言論的影響大市走向因素。

短期內投資者可繼續享受良好的盈利動能、經濟穩健和軟著陸信心重燃帶來的支持，股市或可繼續攀越「憂慮之牆」。常言道「趨勢是您的朋友，直至走向改變」。展望未來，通脹僵固、地緣政局因素和增長降溫，則繼續是市場可能的擔憂。要留意的是價格。現時，七大科技巨企(Magnificent Seven)的 12 個月遠期市盈率為 31 倍，對比其他標普指數公司為 18 倍。科技業的盈利增長預期續處高位（2024 年和 2025 年分別約 20%），通訊服務業佔整體指數的每股盈利增長超過一半。受這些估值影響，萬一相關行業的盈利低於預期，投資者便容易受到打擊。整體市場方面，若聯儲局在 2025 年之前維持利率不變，將會是主要風險。

僅供參考，不構成對個別證券的投資意見。

市場焦點

拉丁美洲為利率「偏高較長時間」作部署

拉丁美洲國家在應付通脹方面快人一步。但由於美國利率可能「偏高較長時間」的前景，促使拉丁美洲一些央行官員採取審慎行動。

在本月較早前舉行的一次會議上，巴西央行將減息步伐由先前六次會議的 0.5%，減慢至 0.25%。此決定是在近期外匯疲弱（雷亞爾年初至今下跌 6%）下所作出。墨西哥方面，央行官員受到更大限制。由於該國與美國經濟關係密切、披索具高流動性，加上國內面臨通脹壓力，迫使當局近期暫停減息周期。智利的情況更值得借鑒。2022 年和 2023 年大幅減息導致由外匯引發的通脹。這迫使央行在 2024 年初重新思考，預期日後的減息步伐將大幅減慢。

去年通脹迅速回落和減息，推動了拉丁美洲市場大幅上揚。但隨着貨幣政策寬鬆減慢，加上區內增長和盈利動力乏力，可能是今年表現逆轉的部分原因。或者需要聯儲局減息才能重燃投資氣氛。

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 24 日（英國時間上午 11 時）。

中國股市 →

帶領中國股市上行的行業

宏觀展望 →

通脹走勢和經濟前景

對沖基金 →

2024 年有更多機會尋求超額回報

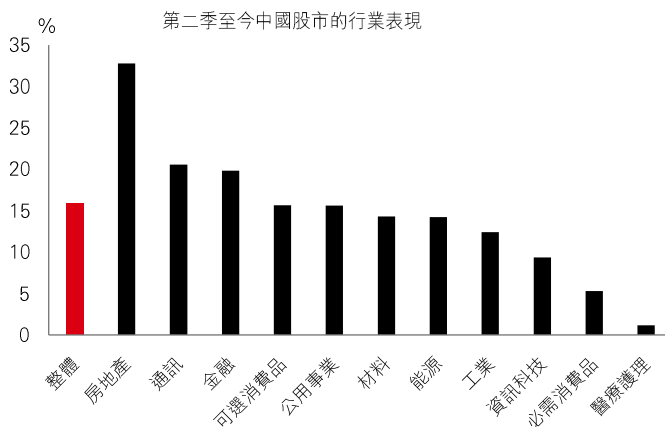
中國股市急升

中國內地和香港股市今年上揚，第二季動力強勁，屬環球股市最強勁的表現之一。

推動升勢的因素之一是政府推出支援方案，包括廣泛財政擴張，以至高度針對性的計劃以加強保障股東。重要行業也得到策略支援，包括陷入困境的房地產市場，相關措施推動房地產股在第二季急升 34%。

此外，周期呈回穩跡象有利金融股。一些板塊的盈利增長造好，為通訊服務等行業帶來支持。

但挑戰仍然存在。中國內地房地產市場依然疲弱，增長並不平衡，部分行業產能過剩、通縮壓力持續及消費者信心低迷。

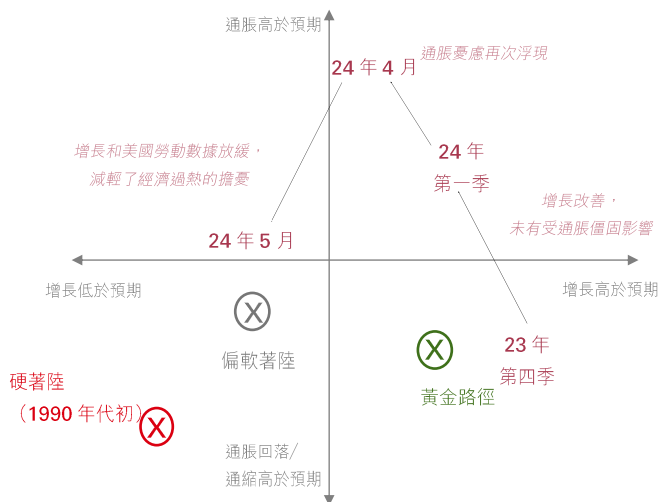


MSCI中國指數（價格回報，當地貨幣）

解讀經濟方向

去年底，通脹回落和增長向好，預示了最為溫和的軟著陸前景。但在第一季，連續三次熾熱的通脹報告使預期需重新調整。4月，這些憂慮加上利率偏高較長時間造成的影響再次構成打擊，政府債券息率急升。

據近期數據顯示，通脹高於預期的情況可能減退，增長亦可能逐步降溫。經過多次變化，現時的問題在於數據與三種潛在情景是否一致，即：**硬著陸**、**偏軟著陸**或更利好的**黃金路徑**。雖然存在不確定性，但隨着有跡象顯示增長放緩，偏軟著陸仍然是機會最大的方向。



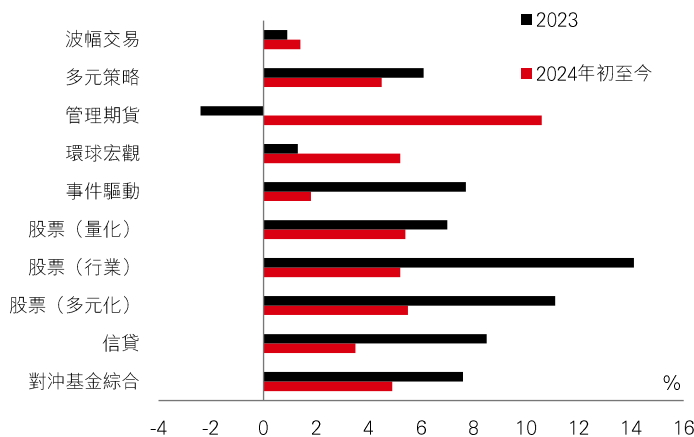
對沖不確定的市場

受惠於外匯、股票和商品市場的利好環境，對沖基金在 2024 年初表現強勁。「趨勢追蹤」策略，例如管理期貨（把握市場的方向走勢）表現最強。

表現向好的一個重要因素是利率較高，導致資產類別和市場表現分散。這意味著贏家和輸家的範圍擴大，正好有利對沖基金爭取超額回報。

在這種環境下，對沖基金專家看好全權宏觀經理的機會。雖然預期今年稍後將會減息，但這些經理正進行利率交易，且普遍在利率和商品看到相對價值機會。我們對多元策略和多元經理平台亦持正面觀點，其中量化和基本因素驅動方針今年表現良好。在股債呈正相關性及地緣政局緊張下，對沖基金作為投資組合多元化工具擁有強大吸引力，但重點是需要審慎選擇經理。

對沖基金表現（按策略劃分）



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 24 日（英國時間上午 11 時）。



重要事件及數據公佈

本周市場概況

日期	國家	經濟數據	數據截至	實際	前期
5月20日(星期一)	中國	貸款市場報價利率(一年期)	5月	3.45%	3.45%
5月22日(星期三)	紐西蘭	紐西蘭央行利率決定	5月	5.50%	5.50%
	英國	消費物價指數(同比)	4月	2.3%	3.2%
	美國	5月聯邦公開市場委員會會議記錄	5月		
	印尼	印尼央行利率決定	5月	6.25%	6.25%
5月23日(星期四)	印度	標普環球綜合採購經理指數	5月初值	61.7	61.5
	歐元區	歐元區HCOB綜合採購經理指數	5月初值	52.3	51.7
	美國	綜合採購經理指數	5月初值	54.4	51.3
	墨西哥	國內生產總值(環比)	第一季終值	0.3%	0.2%初值
	土耳其	土耳其央行利率決定	5月	50.00%	50.00%
5月24日(星期五)	日本	全國消費物價指數(撇除新鮮食品 and 能源)(同比)	4月	2.4%	2.9%

下周市場展望

日期	國家	經濟數據	數據截至	調查	前期
5月27日(星期一)	歐元區	第一季盈利			
	英國/美國				美國陣亡將士紀念日及英國春季銀行假期。金融市場休市
	德國	IFO營商景氣指數	5月	90.3	89.4
5月28日(星期二)	美國	經濟諮商會消費者信心指數	5月	96.0	97.0
	美國	標普/Case-Shiller 20大城市綜合樓價指數(環比)	3月	0.3%	0.6%
5月30日(星期四)	美國	國內生產總值(環比年率化)	第一季	1.2%	1.6%
	美國	成屋銷售(環比)	4月	0.5%	3.4%
5月31日(星期五)	日本	工業生產(環比)	4月	1.7%	4.4%
	中國	官方製造業採購經理指數	5月	50.4	50.4
	歐元區	消費物價指數(同比)	5月初值	2.5%	2.4%
	印度	國內生產總值(環比年率化)	第一季第二次	6.4%	8.4%
	美國	核心個人消費開支(同比)	4月	2.8%	2.8%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年5月24日(英國時間上午11時)。

美國一些企業第一季的業績亮麗，採購經理指數調查亦向好，但風險資產氣氛在上周後期降溫。核心政府債券出現溫和拋售，因核心個人消費開支通脹公佈前夕，聯邦公開市場委員會的5月會議記錄態度鷹派。英國政府債券的表現落後於美國國庫券，因英國通脹數據令人失望。美股個別發展：科技股主導的納斯達克指數領先標普500指數和對利率敏感的羅素2000指數。歐洲道瓊斯50指數錄得輕微跌幅。日本日經225指數報跌，日本十年期政府債券息率升穿1%，市場擔心日本央行減少買入日本政府債券。新興市場方面，上證綜合指數回落，房地產業疲弱的擔憂持續。印度Sensex指數繼續受周期和結構前景利好所提振。商品方面，石油回軟，因美國原油庫存意外地增加；銅價則回落。金價因美國實際息率向上而下跌。

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