

投资新兴市场资产的理据仍然充分

概要

- 我们对环球股票及新兴市场本币政府债券维持偏高比重的观点。我们亦对成熟市场政府债券保留偏低比重的观点，并对环球投资级别及高收益企业债券维持中性观点
- 美股8月份上升，受惠于企业业绩及经济数据强劲
- 在央行年会上，联储局主席鲍威尔继续强调在未来数月会缓步收紧货币政策
- 欧元区经济活动增长趋于稳定，水平与强劲的本地生产总值增长一致。区内的经济活动在2017年非常强劲，其后在今年较早前趋于缓和
- 人民银行加强力度抑制资金外流的风险。中国经济增长动力回稳的迹象，应有助改善投资者情绪
- 过去数月，日本的工资及通胀数据开始轻微上升，为日本央行的通胀预测提供公信力

新兴市场资产估值改善，维持偏高比重观点

2018年，新兴市场经济体失去增长动力，并经历外资资金流逆转的情况。此乃正值环球贸易关系紧张、美国利率上升、美元转强及油价上升的环境。展望未来，虽然近期美国与墨西哥的贸易关系取得进展属正面发展，但中美贸易关系紧张仍然是未来的风险。更重要的，是新兴市场经济体的结构特征远较过往新兴市场动荡时优胜，而近期中国放宽政策，在短期内应有助支持新兴市场的经济活动。与此同时，联储局收紧政策的步伐非常渐进，美元进一步急升的风险有限。整体上，随着**新兴市场资产**被抛售，潜在回报有所提升，我们维持偏高比重的观点。我们认为**新兴市场本币政府债券**尤其吸引。

就其他地区而言，我们的观点亦维持不变。我们仍然相信**环球股票**是最受惠于经济强劲增长的资产类别，并维持偏高比重的观点。**成熟市场政府债券**为我们提供的可持续回报依然偏低，因此我们亦维持偏低的观点。虽然如此，我们认为**美国国库券**较为吸引，尤其是短期票据。最后，我们对**环球企业债券**维持中性观点，并较为青睐美国及亚洲，因为该等地区的估值较欧洲区优胜。

股票			政府债券			企业债券及其他			亚洲资产		
资产类别	观点	观点变动	资产类别	观点	观点变动	资产类别	观点	观点变动	资产类别	观点	观点变动
环球	偏高	-	成熟市场	偏低	-	环球投资级别	中性	-	新兴亚洲固定收益	偏低	-
美国	中性	-	美国	偏低	-	美元投资级别	中性	-	亚洲日本除外股票	偏高	-
英国	中性	-	英国	偏低	-	欧元及英镑投资级别	偏低	-	中国	偏高	-
欧元区	偏高	-	欧元区	偏低	-	亚洲投资级别	中性	-	印度	偏高	-
日本	偏高	-	日本	偏低	-	环球高收益	中性	-	香港	中性	-
新兴市场	偏高	-	新兴市场(本币)	偏高	-	美国	中性	-	新加坡	偏高	-
中、东欧及拉美	中性	-				欧洲	偏低	-	韩国	偏高	-
						亚洲	中性	-	台湾	中性	-
						新兴市场综合债券(美元)	中性	-			
						黄金	中性	-			
						其他商品	中性	-			
						房地产	中性	-			

本投资分析市场评论由汇丰环球投资管理制作，就近期经济环境提供简单基本的概要，仅供参考用途。所载之内容只反映制作本文件时之观点，并不会不时转变而不另行通知，而且可能并不反映在汇丰集团其他通讯或策略的意见。本市场资讯资料不应被读者视为投资建议或作为出售或购入投资产品的建议，也不应被视为投资研究。所载之内容并非因应旨在提供独立投资研究的法定要求而准备，亦无受到发放此文件前禁止进行交易的约束。阁下必须注意，投资价值可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。此外，与成熟市场相比，新兴市场投资涉及较高风险，而且较为波动。本文件所载之表现属历史数据，过去业绩并不代表将来的表现。阁下考虑作出任何投资时，应寻求专业的意见。

长线资产类别比重（十二个月以上）

长线资产类别比重概览的观点基础和定义

投资观点根据 2018 年 8 月期间举行的汇丰环球投资管理资产配置区域会议、汇丰环球投资管理于 2018 年 7 月 31 日计算的长线预期回报预测、我们的投资组合优化过程及实际投资组合比重而定。

标志：  此资产的观点获上调 — 没有变动  此资产的观点获下调

偏低、偏高和中性比重分类，是在分散投资、典型的多元资产投资组合中应用的概括性资产配置倾向，反映我们的长线估值讯号、短线周期性观点以及实际投资组合比重。上述比重参考了环球投资组合。然而，个别投资组合的比重，可能因应委托、基准、风险状况、和个别资产类别在不同地区是否可选以及风险程度而有分别。

「**偏高**」意味着，在一个充份分散投资的典型多元资产投资组合状况下，以及相对有关的内部或外部基准，汇丰环球投资会（或应该会）对该资产类别持正面倾向。

「**偏低**」意味着，在一个充份分散投资的典型多元资产投资组合状况下，以及相对有关的内部或外部基准，汇丰环球投资会（或应该会）对该资产类别持负面倾向。

「**中性**」意味着，在一个充份分散投资的典型多元资产投资组合状况下，以及相对有关的内部或外部基准，汇丰环球投资会（或应该会）对该资产类别没有特定的负面或正面倾向。

环球投资级别企业债券方面，整体资产类别的偏低、偏高和中性分类，也是基于在分散投资、典型的多元资产投资组合中应用的概括性资产配置倾向。然而，美元投资级别企业债券、欧元及英镑，以及亚洲投资级别企业债券的观点，取决于相对整体环球投资级别企业债券市场的比重。

亚洲日本除外股票方面，整体区域的偏低、偏高和中性分类，也是基于在分散投资、典型的多元资产投资组合中应用的概括性资产配置倾向。然而，个别国家的观点则取决于相对整体亚洲日本除外股票截至 2018 年 8 月 31 日的比重。

同样地，对新兴市场政府债券而言，整体资产类别的偏低、偏高和中性分类，也是基于在分散投资、典型的多元资产投资组合中应用的概括性资产配置倾向。然而新兴亚洲定息资产的观点则取决于相对整体新兴市场政府债券（硬货币）截至 2018 年 8 月 31 日的比重。

股票

资产类别	观点	变动	简评
环球	偏高	—	<p>偏高比重的理据：就现时所处的盈利周期而言，我们计算所得的环球股票风险溢价（与现金相比的额外回报）仍见合理。我们认为环经济增长仍稳健，带动环球股市在长期录得正回报。整体而言，依然宽松的货币政策及财政政策（如有需要）带来支持，将在中长期有望抵销多项负面影响，包括中国增长放缓、成熟经济体推行货币政策正常化及不少地区的政治不明朗因素</p> <p>风险因素：股票的隐含风险溢价颇狭窄，限制了市场吸纳不利消息的能力。市场关注环球贸易保护主义、中国经济状况，以及 / 或联储局、欧洲央行及日本央行政策正常化速度可能较预期快，以及政治风险等，或导致市场波幅不时上升。环球经济展望显著和持续走弱亦可为我们的观点带来影响</p>
美国	中性	—	<p>正面因素：我们认为企业基本因素仍然强劲，盈利增长前景稳健（税务改革或带来上行风险），美国宏观经济环境依然强劲。整体而言，我们计算的隐含风险溢价（与现金相比的额外回报）仍跟中性观点吻合</p> <p>风险因素：联储局进一步收紧政策带来风险，尤其是美国经济逐渐走向周期尾声。目前情况正进一步靠近导致我们重新评估此市场的股票风险回报是否充分的临界点。我们也要考虑美国保护主义的风险（尤其是若进一步采取「以牙还牙」行动的情况出现）</p>

数据源：汇丰环球投资管理。所有数字四舍五入至一个小数字。
过往表现并非未来回报指标。

英国	中性	—	<p>正面因素：英国主要股票指数中金融及资源股比重较大，应有望受惠于商品价格上升及利率攀升。整体而言，我们认为目前的估值水平跟中性观点吻合</p> <p>风险因素：承受英国股票风险的预期回报低于其他市场。实质工资增长偏低及脱欧相关的变量使英国经济表现落后</p>
欧元区	偏高	—	<p>偏高比重的理据：欧元区股票受惠于隐含风险溢价较高，而欧元区处于早期的经济活动周期阶段，有利企业盈利好转。超低的欧洲央行政策利率有望在2020年之前持续。经济活动指标在今年较早时间放缓后已见回稳</p> <p>风险因素：欧盟与美国的贸易壁垒、意大利的新任民粹政府及英国脱欧谈判均对前景构成重大风险</p>
日本	偏高	—	<p>偏高比重的理据：我们认为相对估值吸引，而政策可带来支持。大型企业坐拥庞大现金，意味企业有空间提高派息或进行股份回购。盈利增长趋势仍见理想</p> <p>风险因素：虽然投资有所回升，但全球贸易增长放缓将令本年度的国内生产总值增长受压。其他风险因素包括计划在2019年10月提高消费税和薪金增长疲弱。贸易保护主义为主要风险</p>
新兴市场	偏高	—	<p>偏高比重的理据：新兴市场经济增长保持稳健，但仍有部分值得留意的例外情况。我们认为估值提供吸引的安全边际，（个别）新兴市场货币在中期仍有显著升值潜力。我们认为新兴亚洲市场的非对冲配置提供最佳的风险调整回报</p> <p>风险因素：关于联储局收紧政策的步伐、贸易保护主义可能升温、中国经济转型，以及对全球经济情况的忧虑，均可能在短期内为市场带来波动。地缘政治不明朗亦带来风险</p>
中、东欧及拉丁美洲	中性	—	<p>正面因素：巴西在2017年首季摆脱经济衰退；墨西哥经济则表现稳健。我们相信波兰、俄罗斯及匈牙利提供吸引的风险溢价</p> <p>风险因素：地缘政治风险高而难以预测。我们认为不少国家的本地现金利率及主权债息率较高，削弱承受股票风险的理据</p>

政府债券

资产类别	观点	变动	简评
成熟市场	偏低	—	<p>偏低比重的理据：预期回报仍低于其他资产类别。在利淡债券的环境中（全球经济活动强劲、周期性通胀压力的风险，以及成熟经济体央行政策逐步正常化），环球债券息率仍有机会进一步上升</p> <p>正面因素：若市场对经济增长的忧虑重燃，政府债券仍可提供分散投资的好处。此外，经济「长期停滞」的压力犹在（包括人口老化、生产力及投资低落），而环球安全资产的供应有限</p>
美国	偏低	—	<p>偏低比重的理据：美国正面临通胀压力增加。通胀若显著上升将带来主要风险</p> <p>正面因素：两年期国库券息率高于美国股息率。我们认为这反映目前毋须承受多余的风险便可达致目标收益水平。我们也认为十年期国库券可受惠于经济衰退忧虑。此乃以「价格稳定」的环境为考虑依据。我们维持现时观点，保持正面偏向（即接近中性）</p>
英国	偏低	—	<p>偏低比重的理据：英国政府债券的预期回报持续欠佳，承受利率风险要面临损失</p> <p>正面因素：尽管英国央行在增长面临下行风险及通胀率正朝向目标水平之下暗示政策将逐步收紧，但货币政策仍有望保持相对宽松</p>
欧元区	偏低	—	<p>偏低比重的理据：我们认为核心欧洲债券估值过高。主要风险因素来自欧洲央行将在本年度结束资产购买计划</p> <p>正面因素：区内核心通胀压力仍低企，有助宽松货币政策维持更长时间</p>
日本	偏低	—	<p>偏低比重的理据：我们认为日本政府债券的估值过高，日本央行近期也减少购买政府债券，并开始调整整息目标框架</p> <p>正面因素：「孳息曲线管控」的政策框架应会限制市场的波动性，并减低短期息率大幅上升的风险</p>
新兴市场	偏高	—	<p>偏高比重的理据：我们认为大部分国家可带来高预期回报（尤其是相对于各种投资机会而言）。我们预期新兴市场货币可带来持续回报，这巩固了我们继续以非对冲方式持有此类资产的看法</p> <p>风险因素：联储局收紧货币政策步伐或较预期快，以及美元急速升值均为主要风险。新兴市场的经济及政治制度分歧，也反映选择性配置是关键所在</p>

数据源：汇丰环球投资管理。所有数字四舍五入至一个小数字。
过往表现并非未来回报指标。

企业债券			
资产类别	观点	变动	简评
全球投资级别	中性	—	<p>正面因素：投资级别企业债券的潜在回报今年有所改善。宏观环境仍为信贷带来支持。隐含的衰退机会仍处于极低水平。违约风险及降级风险目前似乎有限</p> <p>风险因素：尽管信贷溢价增加，应对负面因素（如数据或违约前景转差）的安全边际不高。我们仍然认为，通过投资股票来受惠于增长机遇的价格较佳</p>
- 美元投资级别	中性	—	<p>正面因素：美国投资级别企业债券的潜在回报今年有所改善。我们认为美国投资级别债券较欧洲信贷吸引。经审慎挑选的美国信贷或有机会表现领先</p> <p>风险因素：美国投资级别企业债券的「存续期」（对于整体利率变动的敏感度）处于历史高位；我们认为，若联储局加快收紧政策步伐，有关债券会较受影响</p>
- 欧元及英镑投资级别	偏低	—	<p>偏低比重的理据：欧元投资级别债券的潜在回报受累于存续期风险溢价呈负数（即要为承受利率风险面临损失）</p> <p>正面因素：欧洲央行的企业债购买计划和声称将重新投资到期资产「一段较长时间」目前继续带来支持，违约率保持偏低</p>
- 亚洲投资级别	中性	—	<p>正面因素：在投资级别领域中，亚洲信贷提供的利差较成熟市场吸引。我们计算所得的隐含信贷风险溢价较高。新兴亚洲市场的整体活动强劲，以及大部分国家的货币政策取向中性，也带来支持</p> <p>风险因素：联储局政策正常化的步伐较预期快带来主要风险，尤其是对借入美元的企业而言。保护主义升温的风险也不容忽视，而中国杠杆水平也是长期问题</p>
全球高收益	中性	—	<p>正面因素：高收益企业债券的潜在回报今年有所改善。高收益债券面对增长风险多于利率风险。随着环球经济活动强劲，企业基本因素稳健，违约率偏低。我们偏好较高评级的高收益债券</p> <p>风险因素：我们的计算显示，透过股票来受惠于强劲的经济环境，可达致更佳回报</p>
- 美国高收益	中性	—	<p>正面因素：美国高收益企业债券的潜在回报今年有所改善。美国经济活动普遍走强，持续支持企业基本因素。税务改革亦有帮助。违约率偏低。高收益债券的有效存续期较短，较易面对增长风险多于利率风险</p> <p>风险因素：美国高收益信贷较受经济数据或违约前景转差所影响。联储局政策紧缩周期更进取将带来主要风险</p>
- 欧洲高收益	偏低	—	<p>偏低比重的理据：欧元高收益债券的利差与欧洲股票比较吸引力较逊。欧洲央行的资产购买计划（迄今利好此资产类别）将于今年年底终结。整体而言，我们计算所得的欧元高收益债券潜在经风险调整回报与偏低的配置吻合</p> <p>正面因素：欧元区经济复苏强劲，加上欧洲央行资产购买计划的溢出影响仍带来支持。违约前景亦似乎良性</p>
- 亚洲高收益	中性	—	<p>正面因素：我们认为亚洲高收益债券的利差似乎较吸引，其经风险调整回报较高。经济增长动力强劲，通胀压力似乎相对平稳</p> <p>风险因素：联储局加快货币政策正常化的步伐，或会带来主要风险，尤其是对借入美元的企业而言。保护主义升温的风险也不容忽视，而中国杠杆水平也是长期问题</p>
其他			
资产类别	观点	变动	简评
新兴市场综合债券（美元）	中性	—	<p>正面因素：新兴市场主流货币债券的潜在回报今年有所改善。投资者寻求收益或持续支持此资产类别</p> <p>风险因素：联储局取向趋于鹰派及美元转强，为新兴市场的美元计价债券带来重大风险。不少经济体的美元债务杠杆水平高企</p>
黄金	中性	—	<p>正面因素：黄金期货为我们的多元资产投资组合提供合理的分散投资优势，并具备对冲通胀的作用</p> <p>风险因素：根据我们的预期回报框架，在目前的市场价格下，黄金期货的潜在回报似乎欠佳。这是由于预期转仓收益（期货合约续期的成本）呈高负数，加上预期现货价格回报呈负数</p>
其他商品	中性	—	<p>正面因素：商品期货为我们的多元资产投资组合提供合理的分散投资优势，并具备对冲通胀的作用</p> <p>风险因素：根据我们的预期回报框架，在目前的市场价格下，商品期货的潜在回报似乎欠佳。这主要由于预期转仓收益（期货合约续期的成本）呈高负数</p>

数据源：汇丰环球投资管理。所有数字四舍五入至一个小数字。过往表现并非未来回报指标。

房地产	中性	—	<p>正面因素：环球房地产股的股息率截至2018年7月底为3.9%，比普遍股份的股息率高156个基点，在低息环境下具有吸引力。长远而言，租金与整体经济增长关系密切，提供了若干通胀对冲。鉴于我们对租金增长和股息的展望，我们认为房地产股票的长线回报较成熟市场政府债券合理地吸引</p> <p>风险因素：专注于零售地产的房地产股较受电子商贸压力和购物习惯改变影响，但此影响被物流楼宇的强劲需求部分抵销。环球贸易争议急速升温或影响租户的普遍需求，尤其是高度依赖出口的国家。利率出乎意料上调或对短期价格构成不利影响。脱欧继续令英国蒙上阴霾，对伦敦市中心的办公室影响尤其甚</p>
------------	-----------	---	--

亚洲资产

资产类别	观点	变动	简评
新兴亚洲固定收益市场	偏低	—	<p>偏低比重的理据：短期而言，这类资产对美国货币政策敏感。美国采取较缓慢的加息周期，将利好此资产类别。亚洲债券息差（摩根大通新兴市场债券环球亚洲指数息差在8月31日为186基点）相对其他新兴市场显得尤其狭窄（以摩根大通新兴市场债券环球拉丁美洲指数为例，息差为514基点），削弱其中短期的相对吸引力</p> <p>正面因素：长线回报讯号维持正面，受稳健经济基调、通胀稳定及信贷质素所支持</p>
亚洲日本除外股票	偏高	—	<p>偏高比重的理据：我们认为亚洲（日本除外）股票的风险调整回报尤其吸引，而若宏观经济环境转趋不利时，目前估值的「安全边际」亦合理。亚洲的盈利增长强劲。亚洲货币在中期有升值空间</p> <p>风险因素：美国国库券息率进一步上升和成熟经济体的政策正常化是主要风险。其他风险包括美国贸易保护主义政策、地缘政治事件、商品价格及/或货币波动、环球增长步伐减弱，以及市场再次忧虑中国增长及金融稳定性</p>
- 中国	偏高	—	<p>偏高比重的理据：盈利增长依然稳健，边际利润扩张，股本回报亦上升。宏观政策对内需的支持增加。去杠杆化过程缓和/放宽收紧的规管政策，有助信贷增长和金融业。财政政策具扩张性，提供减税措施和研发投资，并为基建项目提供更多资金。潜在长远催化剂包括市场结构性改变、供给侧改革及金融自由化</p> <p>风险因素：主要外围风险为中美贸易紧张关系持续，以及美国利率提高或中国的宏观忧虑加深，导致资金外流压力重燃。供给侧改革的挫败为另一项主要风险，当中包括金融改革（去杠杆化、清除影子银行、合理的信贷风险定价等）。平衡不断互相抵触的经济和金融目标为主要政策挑战。房地产行业继续面对资金紧绌的情况</p>
- 印度	偏高	—	<p>偏高比重的理据：周期性复苏持续支持盈利改善。政策聚焦于乡村/农业，利好短期消费（尽管雨季的降雨量在8月底略低于平均水平）及相关行业。改善银行不良资产解决程序的政策措施可让信贷文化与质素得到结构性改善。印度央行采取积极主动的政策，保障其控制通胀的公信力和确保宏观经济稳定</p> <p>风险因素：盈利估算的修订趋势仍然疲弱，且估值欠吸引力。投入成本上升令制造业的边际利润受压。宏观稳定性持续受压（如经常账赤字扩大、财政下行风险和通胀风险等）。环球和国内金融环境紧绌、国内银行业问题、油价高企令贸易条件受打击和美国保护主义均带来挑战</p>
- 香港	中性	—	<p>正面因素：扩张性的2019财年预算案利好增长前景。（内地）入境旅客复苏及本地内需消费稳健（受惠于劳动市场趋紧及资产/楼价高企），支持零售销售表现。市场流动性仍见充裕。香港经济具备强劲的对外资产负债表、家庭储蓄较高及银行业稳健</p> <p>风险因素：港元银行同业拆息（HIBOR）的任何显著上升将不利香港资产市场及经济。除加息（连带最优惠利率上升）和供应增加的风险外，楼市的政策风险持续。中美贸易摩擦升温、中国金融风险蔓延和环球金融状况波动乃风险所在</p>
- 新加坡	偏高	—	<p>偏高比重的理据：零售销售（因政策影响而撇除汽车）缓步复苏、劳动市场紧张，经济增长有望维持稳健（但步伐略为放缓）。具扩张性的财政政策支持增长。新加坡的每股盈利增长预期高于其他东盟市场，且股本回报正在提高。股息率相对偏高是利好因素</p> <p>风险因素：新加坡面对环球金融环境趋紧、全球需求放缓和贸易保护主义的风险，也对美元走势较敏感。国内流动性可能继续紧绌，原因包括存款增长疲弱、借贷增长稳健和新加坡银行同业拆息（SIBOR）逐步提高。物业市场面临按揭利率/债务上升和政策冷却措施的风险</p>
- 韩国	偏高	—	<p>偏高比重的理据：出口增长（不包括造船）仍稳健。北韓的地缘政治风险有望减退和企业管治改革，长远或带来估值重估的可能性。「收入主导增长」的政策计划/税务改革和财政政策具扩张性，支持国内需求。盈利增长维持稳健，估值具吸引力</p> <p>风险因素：劳动市场持续影响消费，部分反映最低工资政策和企业重组的影响。规管措施令房市受压。韩国面对贸易保护主义、环球需求放缓及地缘政治风险影响。企业入息税增加、劳工政策和能源价格上升将可能增加成本，对利润率构成压力</p>

数据来源：汇丰环球投资管理。所有数字四舍五入至一个小数字。过往表现并非未来回报指标。

- 台湾 中性

正面因素：外围需求前景普遍持续向好，近期数据显示科技产品出口经历数个月的疲弱表现后有温和改善。科技业的新增长动力包括人工智能、物联网及 5G 系统等。政府开始实施多年的公共基建投资计划。股息率相对较高

风险因素：中美贸易摩擦升温及环球增长若放缓是主要风险，因台湾偏重地区性（科技）供应链。台湾科技业面对中国的竞争加剧。风险因素包括环球金融市场波动、地缘政治局势紧张和中国对台湾施加政治和军事压力及油价带来冲击

投资新兴市场资产的理据仍然充分

市场：企业业绩理想带动美股上扬；美元兑主要货币上升

- ▶ **全球股市**在 8 月份上升，企业业绩及经济数据强劲，带动美股的表现跑赢其他地区。然而，中美贸易关系持续紧张，导致新兴市场股市下跌，而欧洲股市亦因为美国政府拒绝欧盟就消除双边汽车关税的建议而下跌
- ▶ **货币**方面，英国脱欧的相关忧虑持续，导致英镑表现落后于其他成熟市场货币。尽管主要亚洲货币表现相对良好，但大部分新兴市场货币兑美元遭到抛售
- ▶ 同时，十年期**国库券**上升（息率下跌），原因是新兴市场资产被抛售，被视为避险工具的资产需求增加。欧洲方面，意大利财政预算的谈判持续带来忧虑，导致意大利债券急跌
- ▶ 最后，**原油价格**上升，受到数据显示月内美国库存下跌所支持

美国：第二季业绩创历史佳绩；鲍威尔认为经济过热的迹象不多

- ▶ 第二季企业业绩非常强劲，标普 500 指数公司盈利超出预期的百分比达到纪录高位。在这背景下，标普 500 指数月内创新高
- ▶ 在央行年会上，联储局主席鲍威尔继续强调在未来数月缓步收紧货币政策。重要的是，他认为经济过热的迹象不多
- ▶ 我们的 Nowcast 仍然显示美国经济活动增长超过 3%。同时，按揭利率及建筑成本上升，加上劳工短缺，导致房屋数据持续疲弱
- ▶ 7 月份核心消费物价指数及个人消费开支分别为按年 2.4%及按年 2.0%，大致符合预期。往后，尽管近期的财政刺激措施将构成上行风险，但通胀仍有望维持在联储局 2%的目标水平附近

欧洲：欧元区经济活动在年初放缓后回稳；英国央行加息符合预期

- ▶ **欧元区**方面，第二季国内生产总值的第二次预测向上修订至按季 0.4%（之前为 0.3%），与上个季度的扩张幅度相同。同时，大部分指针显示欧元区的投资及招聘活动大致上仍然保持畅旺
- ▶ 整体而言经济增长回稳，维持在强劲及高于潜在本地生产总值增长的水平。经济活动在 2017 年非常强劲，其后在今年初趋于缓和
- ▶ **英国央行**在 8 月份加息符合预期，并表示将进一步循序渐进地加息。英国央行推行进一步紧缩政策的能力将视乎脱欧的事态发展及工资增长的趋势而定

亚洲：中国央行推出措施抑制资金外流风险；印度国内生产总值增长加速

- ▶ **中国**的决策者近期采取的措施应会在短期内支持经济增长，人民银行亦已加强力度抑制资金外流的风险。增长动力回稳的迹象应有助改善投资者情绪
- ▶ **印度**第二季的国内生产总值增长上升至按年 8.2%，达到九个季度的高位，主要由内需上升及基数效应带动。尽管存在金融状况紧缩及油价上升的风险，但往后的经济增长应会趋于正常及维持稳健
- ▶ 7 月底，**日本央行**下调了通胀预测，并增加了市场操作的灵活性。过去数月，日本的工资及通胀数据开始轻微上升，提高了日本央行通胀预测的公信力

其他新兴市场：中国放宽政策应支持短期经济活动；美国与墨西哥达成新贸易协议

- ▶ 2018 年，在全球贸易关系紧张、美国利率上升、美元转强及油价上升的环境下，新兴市场经济体失去增长动力。新兴市场货币汇率疲弱，亦导致整体通胀轻微上升
- ▶ 中国放宽政策短期内应有助支持新兴市场经济活动，而美元已趋于稳定。然而，中美贸易的紧张关系对前景构成风险。近期一些新兴市场收紧货币政策，亦可能影响经济增长
- ▶ 墨西哥与美国建立了新的贸易关系。对墨西哥的经济前景而言，此乃可喜的发展，虽则新的汽车部件规则可能减低墨西哥汽车业的竞争力

市场数据

股票指数	收市价	月初至今 升降 (%)	三个月 升降 (%)	一年 升降 (%)	年度至今 升降 (%)	五十二周 高位	五十二周 低位	预测 市盈率 (倍)
环球								
摩根士丹利环球指数(美元)	523	0.6	2.8	9.3	1.9	551	476	15.8
北美								
美国道琼斯工业平均指数	25,965	2.2	6.3	18.3	5.0	26,617	21,710	16.6
美国标准普尔500指数	2,902	3.0	7.3	17.4	8.5	2,917	2,447	18.0
美国纳斯达克指数	8,110	5.7	9.0	26.1	17.5	8,133	6,335	24.2
加拿大S&P/TSX 指数	16,263	-1.0	1.3	6.9	0.3	16,586	14,786	15.7
欧洲								
摩根士丹利欧洲指数(美元)	461	-3.2	-0.9	-0.7	-5.5	524	444	14.0
欧洲道琼斯欧洲50指数	3,393	-3.8	-0.4	-0.8	-3.2	3,709	3,262	13.7
英国富时100指数	7,432	-4.1	-3.2	0.0	-3.3	7,904	6,867	13.4
德国DAX指数*	12,364	-3.4	-1.9	2.6	-4.3	13,597	11,727	13.1
法国CAC40指数	5,407	-1.9	0.2	6.3	1.8	5,657	5,038	14.4
西班牙IBEX 35指数	9,399	-4.8	-0.7	-8.7	-6.4	10,643	9,328	12.3
意大利富时MIB指数	20,269	-8.8	-7.0	-6.5	-7.2	24,544	20,236	11.1
亚太								
摩根士丹利亚太(日本除外)指数(美元)	535	-1.5	-4.9	0.4	-6.1	617	515	13.3
日本日经225平均指数	22,865	1.4	3.0	16.4	0.4	24,129	19,240	16.1
澳洲标准普尔/澳洲200指数	6,319	0.6	5.1	10.6	4.2	6,374	5,639	16.2
香港恒生指数	27,889	-2.4	-8.5	-0.3	-6.8	33,484	26,871	11.3
上证综合指数	2,725	-5.3	-12.0	-18.9	-17.6	3,587	2,653	10.9
香港恒生国企指数	10,876	-1.4	-9.2	-3.7	-7.1	13,963	10,360	7.7
台湾加权指数	11,064	0.1	1.7	4.5	4.0	11,270	10,189	14.1
韩国KOSPI指数	2,323	1.2	-4.1	-1.7	-5.9	2,607	2,218	9.2
印度孟买SENSEX30指数	38,645	2.8	9.4	21.8	13.5	38,990	31,082	20.5
印度尼西亚雅加达综合股价指数	6,018	1.4	0.6	2.6	-5.3	6,693	5,558	15.4
马来西亚KLCI指数	1,820	2.0	4.5	2.6	1.3	1,896	1,658	17.6
菲律宾综合股价指数	7,856	2.4	4.8	-1.3	-8.2	9,078	6,924	18.2
新加坡富时海峡时报指数	3,213	-3.2	-6.3	-1.9	-5.6	3,642	3,176	12.9
泰国曼谷SET指数	1,722	1.2	-0.3	6.5	-1.8	1,853	1,585	16.0
拉丁美洲								
阿根廷Merval指数	29,294	0.0	2.6	24.2	-2.6	35,462	23,503	7.3
巴西Bovespa指数*	76,678	-3.2	-0.1	8.2	0.4	88,318	69,069	11.5
智利IPSA指数	5,270	-3.0	-3.4	2.3	-5.3	5,895	4,847	15.5
哥伦比亚COLCAP指数	1,543	1.1	-0.3	4.1	1.9	1,598	1,415	13.7
墨西哥标准普尔/BMV IPC指数	49,548	-0.3	10.9	-3.2	0.4	51,371	44,429	17.1
新兴欧洲、中东及非洲								
俄罗斯MOEX指数	2,346	1.1	1.9	16.0	11.2	2,379	1,993	5.8
南非JSE指数	58,668	2.2	4.5	3.8	-1.4	61,777	53,027	14.1
土耳其ISE 100指数*	92,723	-4.4	-7.9	-15.7	-19.6	121,532	84,655	6.9

* 指数显示总回报表现。其他为价格回报。

股票指数——总回报	三个月 升降 (%)	年度至今 升降 (%)	一年 升降 (%)	三年 升降 (%)	五年 升降 (%)
环球股票	3.3	3.4	11.4	39.9	58.7
美国股票	7.6	9.7	19.1	53.0	90.3
欧洲股票	-0.4	-3.1	2.2	18.8	26.1
亚太(日本除外)股票	-3.8	-4.2	3.1	43.9	41.4
日本股票	-1.9	-1.4	9.0	27.5	45.9
拉丁美洲股票	-3.0	-11.1	-11.8	29.5	-7.5
新兴市场股票	-4.7	-7.2	-0.7	38.3	27.9

所有总回报按美元计算并滞后一日。

数据来自 MSCI 环球总回报指数、MSCI 美国总回报指数、MSCI 欧洲总回报指数、MSCI 亚太(日本除外)总回报指数、MSCI 日本总回报指数、MSCI 拉丁美洲总回报指数及 MSCI 新兴市场总回报指数。

数据源：汇丰环球投资管理。数据截至 2018 年 8 月 31 日收市。
过往表现并非未来回报指标。

市场数据 (续)

债券指数	收市价	月初至今 涨跌 (%)	三个月 涨跌 (%)	一年 涨跌 (%)	年度至今 涨跌 (%)
巴克莱环球综合债券指数(以美元对冲)	517	0.3	0.5	0.7	0.4
摩根大通全球新兴市场债券指数	766	-1.9	-0.9	-4.6	-5.1
巴克莱美国企业债券指数(美元)	2,844	0.5	0.7	-1.0	-2.0
巴克莱欧洲企业债券指数(欧元)	246	0.0	0.2	0.1	-0.4
巴克莱环球高收益债券指数(以美元对冲)	464	-0.9	0.4	0.3	-1.0
Markit iBoxx 亚洲 (日本除外) 债券指数(美元)	193	0.5	0.6	-1.1	-1.4
Markit iBoxx 亚洲 (日本除外) 高收益债券指数(美元)	245	-0.1	0.4	-1.1	-2.6

总回报包括股息和利息收入, 以及资产价格在期内的升值或贬值。

债券	收市价	上个月 收市价	三个月前 收市价	一年前 收市价	2017年底 收市价
美国国库债券孳息率(%)					
三个月	2.09	2.02	1.89	0.99	1.38
两年期	2.63	2.67	2.43	1.33	1.88
五年期	2.74	2.85	2.70	1.70	2.21
十年期	2.86	2.96	2.86	2.12	2.41
三十年期	3.02	3.08	3.03	2.73	2.74

成熟市场10年期债券孳息率(%)					
日本	0.10	0.06	0.03	0.00	0.04
英国	1.43	1.33	1.23	1.03	1.19
德国	0.33	0.44	0.34	0.36	0.42
法国	0.68	0.73	0.66	0.66	0.78
意大利	3.23	2.72	2.77	2.04	2.01
西班牙	1.47	1.40	1.49	1.55	1.56

货币 (兑美元)	收市价	上个月 收市价	三个月前 收市价	一年前 收市价	2017年底 收市价	五十二周 高位	五十二周 低位
成熟市场							
欧元	1.16	1.17	1.17	1.19	1.20	1.26	1.13
英镑	1.30	1.31	1.33	1.29	1.35	1.44	1.27
瑞士法郎	1.03	1.01	1.01	1.04	1.03	1.09	0.99
加元	1.30	1.30	1.30	1.25	1.26	1.34	1.21
日圆	111.0	111.9	108.8	110.0	112.7	114.7	104.6
澳元	1.39	1.35	1.32	1.26	1.28	1.40	1.23
新西兰元	1.51	1.47	1.43	1.39	1.41	1.53	1.34

亚洲							
港元	7.85	7.85	7.84	7.83	7.81	7.85	7.79
人民币	6.83	6.82	6.41	6.59	6.51	6.94	6.24
印度卢比	71.00	68.55	67.41	63.91	63.87	71.11	63.25
马来西亚令吉	4.11	4.07	3.98	4.27	4.05	4.27	3.85
韩国圆	1,113	1,119	1,077	1,128	1,067	1,150	1,054
新台币	30.72	30.63	29.96	30.17	29.73	30.88	28.96

拉丁美洲							
巴西雷亚尔	4.06	3.76	3.72	3.15	3.31	4.21	3.08
哥伦比亚披索	3,048	2,889	2,890	2,946	2,986	3,080	2,685
墨西哥披索	19.09	18.65	19.91	17.89	19.66	20.96	17.61

东欧、中东及非洲							
俄罗斯卢布	67.47	62.53	62.41	58.04	57.69	69.36	55.56
南非兰特	14.69	13.28	12.70	13.00	12.38	15.55	11.51
土耳其里拉	6.54	4.91	4.53	3.45	3.80	7.24	3.39

商品	收市价	月初至今 涨跌 (%)	三个月 涨跌 (%)	一年 涨跌 (%)	年度至今 涨跌 (%)	五十二周 高位	五十二周 低位
黄金	1,201	-1.9	-7.5	-9.1	-7.8	1,366	1,160
欧洲原油	77.4	4.3	-0.2	47.8	15.8	81	52
美国原油	69.8	1.5	4.1	47.8	15.5	75	46
R/J CRB 期货指数	193	-0.8	-4.9	6.7	-0.5	207	180
LME 铜价	5,975	-5.2	-12.8	-12.0	-17.6	7,348	5,773

数据源: 汇丰环球投资管理。数据截至 2018 年 8 月 31 日收市。
过往表现并非未来回报指标。

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予任何人士或实体作任何用途，不论是全部或部分内容。本文件不得分发予美国、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，该等内容或随时变更，并不另行通知。该等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，警告您不要过份依赖有关陈述。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 2018。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

Exp. 2 March 2019