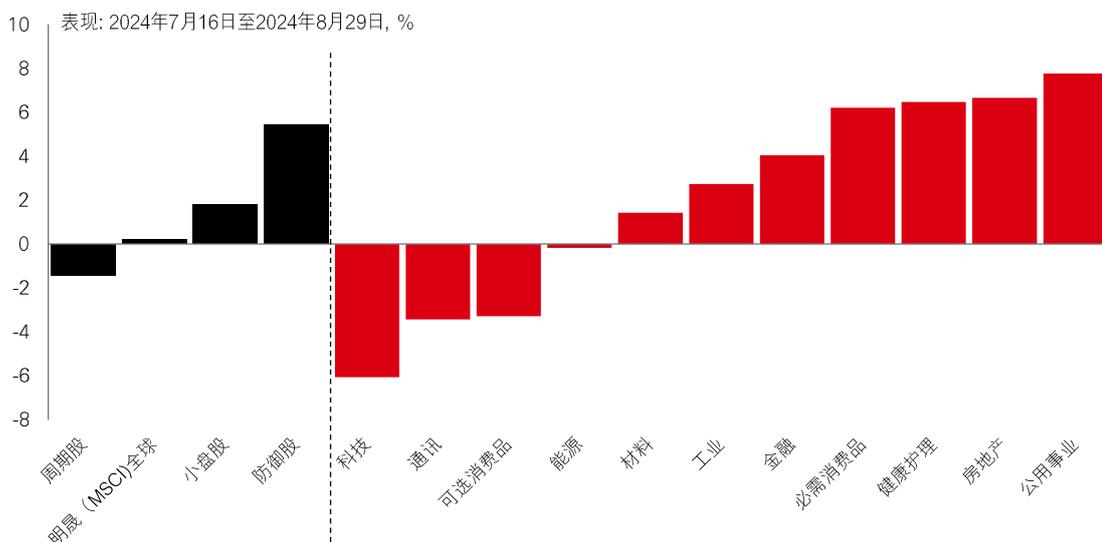


汇丰每周专讯

2024年9月2日

本周重点图表——拆解市场反弹



暑假来到尾声，是时候拆解市场动向。本月的市场动荡和迅速反弹值得关注，当中隐藏了行业表现的一些重要变化。

2023年以至今今年大部分时间，市场动力集中于人工智能/科技大趋势的股票。但7月以来，大型科技股的利润消息稍见参差，科技股似乎未能站稳脚步。某芯片巨头上周公布第二季财报后令情况更见明显，虽然其表现超出预期，但未能令市场满意。这证明科技业估值过高已构成挑战。

自7月中市场见顶以来，衰退担忧升温引发了8月内连串波动，之前未获青睐的防守和对利率敏感的行业表现较佳，如公用事业、房地产（详见市场焦点）、必需消费品及健康护理。这个市场表现扩大的情况，就如同第一季的情况，当时价值（例如工业股）较优质增长行业更能企稳。

未来展望如何？投资者正逐渐习惯市场风向急剧变化。经济环境复杂和央行官员依赖数据令转变成成为常态。如央行官员能够达成偏软着陆，这个「扩张」主题可能在下半年再次受到投资者支持。

利率展望 →

探讨美国利率政策的未来方向

亚洲外汇 →

为甚么亚洲新兴市场货币于今年夏季上扬

中国宏观 →

中国经济复苏不平衡的因素

市场焦点

上市房地产有更多上升空间

美国即将降息的预期增强，提振了环球上市房地产于夏季的表现。富时 Nareit 整体股票房地产投资信托基金指数在过去两个月录得双位数升幅。即使在升势过后，此行业对比其他资产类别仍有估值折让。而环球房地产股票的股息收益率，亦高于广泛股票和成熟市场政府债券。

除一些办公室板块外，环球上市房地产继续受到租户需求强劲和高使用率支持，这或可促进未来的股息增长，为健康的总回报奠定基础。

降息时机的不确定性先前一直拖累行业气氛，但私营房地产资本市场正呈现重新开放的迹象，预期投资量将于今年下半年回升。

投资价值及其任何收益可升可跌，投资者可能无法收回最初投资的金额。过去表现不能预测未来回报。息率水平不获保证，日后可升或可跌。

本资料不应视为购买或出售所提及特定行业/股票的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。所提供的任何预测、预计或目标仅供参考，概非任何形式保证。

数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 8 月 30 日（英国时间上午 11 时）。

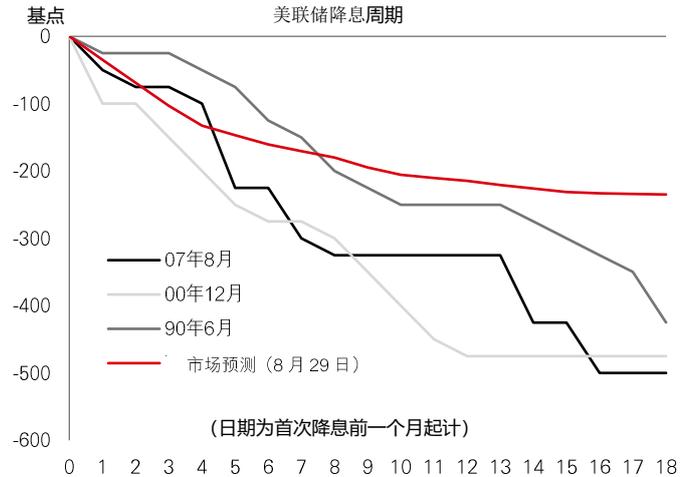
利率预期

鲍威尔在 Jackson Hole (杰克逊霍尔) 年会的发言确定 9 月将会降息。现时唯一的问题似乎是降息 25 还是 50 个基点，由于美联储不「寻求或希望劳动市场进一步降温」，劳动市场的发展将会是决定性因素。

市场目前预计 9 月降息 50 个基点的机会约三分之一，并预期年底或降息 100 个基点，至 2025 年底降息幅度约 225 个基点。

此外，市场预测亦包括其他可能出现的结果，包括经济衰退的一些可能性。在过去三次经济衰退（不包括新冠疫情），当局曾在 18 个月内降息 400-500 个基点。因此，假如经济放缓速度较预期快，利率预期便有充分下调空间。

现时息率高企，加上 8 月的市场动荡证明美债未有失去其对冲股市波动的作用。

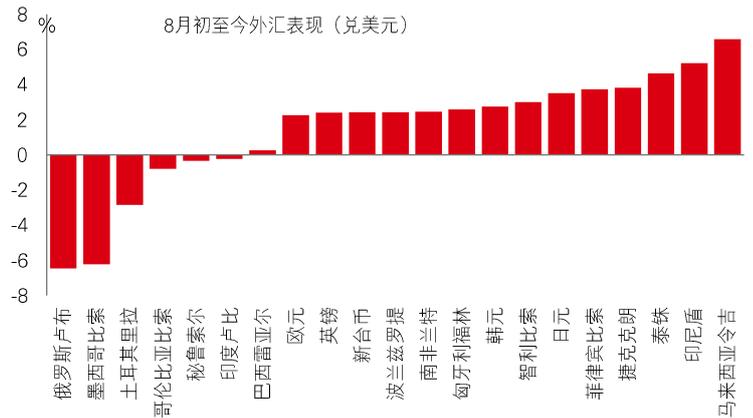


亚洲外汇受提振

投资者对美联储放宽政策的预期提高，带动环球众多外汇市场于 8 月内表现向好，而美元承压。新兴市场外汇方面，亚洲货币表现较为出色，尤其是东盟（马来西亚令吉和印度尼西亚盾月初至今升超过 5%）。但这不单是受到美元影响——本地因素亦提供了动力。

马来西亚方面，令吉受惠于促进将外汇收益兑换为本地货币的行政措施，而且当地经济今年录得强劲及广泛的复苏。此外亦有迹象表明，马来西亚正受惠于环球科技升级周期扩大，以及外国直接投资增加。

核心情景为随着美联储放宽政策，美元将进一步下跌，有利可提供收益率优势的新兴市场外汇。新兴市场货币亦似乎较为相宜。**新兴市场外汇上升，将为国际投资者的本地货币新兴市场资产回报提供重要动力。**但国家之间的表现将有所不同，这提醒投资者于投资新兴市场时，需采取多元化方针。



中国复苏不平均

中国近期的宏观数据继续显示复苏不平均，这可能使今年达到约 5% 实际增长的目标面临风险。

出口强劲和先进制造业发展一直缓冲增长放慢，但消费需求疲弱令经济较易受到环球需求冲击和保护主义兴起所影响。国内供求失衡导致部分行业产能过剩、竞争激烈，使企业盈利承压，经济面对通缩压力。

一些分析师认为复苏不平均反映需要采取更多政策行动和有力措施，才能恢复信心及从根本上让经济恢复通胀。**此政策支持或可成为带动新兴市场股市表现领先的催化剂。**另一方面，行业增长路径不同，反映了经济转向以质素和创新驱动增长的政策重点，这为优先行业的长远发展创造出机会。



过往表现并非未来回报指标。息率水平不获保证，日后可升或可跌。本资料不应视为购买或出售所提及特定行业 / 股票的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。数据源：汇丰投资管理。Macrobond、彭博及 Datastream。数据截至 2024 年 8 月 2 日 (英国时间上午 11 时)。



上周市场概况

日期	市场	经济数据	数据截至	实际	前期
8月26日(星期一)	德国	IFO 商业信心指数	8月	86.6	87.0
8月27日(星期二)	美国	经济咨商会消费者信心指数	8月	103.3	101.9
	美国	标普 Case-Shiller 20 大城市楼价指数 (环比)	6月	0.4%	0.4%
8月29日(星期四)	美国	待售房屋销售 (环比)	7月	-5.5%	4.8%
	美国	国内生产总值第二次估计 (环比, 年率化)	第二季	3.0%	2.8%
8月30日(星期五)	日本	失业率	7月	2.7%	2.5%
	日本	东京消费物价指数 (撇除新鲜食品和能源, 同比)	8月	1.3%	1.1%
	欧元区	调和消费者物价指数初值 (同比)	8月	2.20%	2.6%
	欧元区	失业率	7月	6.4%	6.5%
	美国	核心个人消费开支物价指数 (同比)	7月	-	2.5%
8月31日(星期六)	中国	制造业采购经理指数	8月	49.5	49.4

本周市场展望

日期	市场	经济数据	数据截至	调查	前期
9月2日(星期一)	巴西	标普环球制造业采购经理指数	8月	-	54.0
	墨西哥	标普环球制造业采购经理指数	8月	-	49.6
	南韩	消费物价指数 (同比)	8月	2.0%	2.6%
	印度尼西亚	消费物价指数 (同比)	8月	2.1%	2.1%
	中国	财新制造业采购经理指数	8月	50.0	49.8
9月3日(星期二)	美国	供应管理协会制造业指数	8月	47.5	46.8
	巴西	国内生产总值 (环比)	第二季	0.9%	0.8%
9月4日(星期三)	美国	JOLTS 新增职位	7月	800万	818万
	中国	财新服务业采购经理指数	8月	52.1	52.1
9月5日(星期四)	美国	供应管理协会服务业指数	8月	50.9	51.4
9月6日(星期五)	美国	非农就业变动 (千个)	8月	16万	11.4万

数据源: 汇丰投资管理。数据截至 2024 年 8 月 30 日 (英国时间上午 11 时)。本资料不应视为购买或出售所提及特定行业/股票的建议。所表达的任何观点均截至编制为止, 如有更改, 恕不另行通知。

风险资产表现稳健，投资者消化大型芯片公司（现时人工智能／科技大趋势的主要焦点）的第二季业绩。美国公布重要就业数据前夕，核心政府债券窄幅波动；DXY 美元指数在近期下跌后喘定。科技股稍见波动，但美股收市大致持平。道琼斯欧洲 600 指数创新高，日本日经 225 指数则微升，日元兑美元回软。新兴市场方面，韩国 Kospi 指数受美国科技股乏力所打击，但台湾加权指数表现靠稳。中国内地上证综合指数变动不大，而印度 Sensex 指数升至历史新高。商品方面，利比亚供应忧虑支持油价。金价仍接近历史高位，铜价则略升。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（合称「分发方」）分发及 或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

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。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，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与其进行贸易的国家 地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家 地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的全球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的数据源，我们对于有关数据的准确性及 或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 与可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户与我们一同减少排放。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，「ESG 与可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治与 或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们包括在此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 与可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 与可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 与可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 与可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观，而且 (b) 在不同板块之间与同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供货商或发行机构设计与 或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG 可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG 可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG 与可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片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或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2024。香港上海汇丰银行有限公司。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）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。