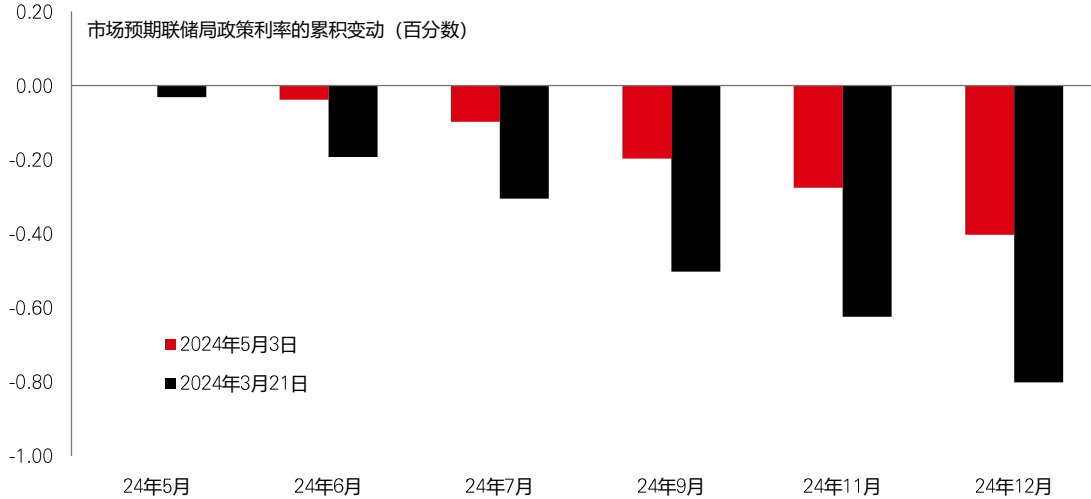


汇丰每周专讯

2024年5月6日

本周重点图表——美联储将在夏季「放假」



美国近期的数据改变了美联储政策转向的计划。主要问题为通胀僵固；美联储偏向使用的物价指标在第一季急升 3.7%（环比，年率化），高于去年下半年的约 2%。第一季国内生产总值虽然低于预期，但掩盖了消费开支仍然强劲的情况，一些受到密切关注的调查则回软。另一方面，劳动数据显示需求逐渐降温，但各项指标反映的情况有所不同。

增长和劳动数据大致稳健，让美联储可聚焦于通胀。这令美联储放弃在短期内降息，主席鲍威尔在上周的记者会上已证实这一点。

我们预期核心通胀最终将在 2024 年下半年恢复下行趋势，通胀回落只是推迟了。这尤其可见于房屋相关分项数据开始反映租金升势放缓，而此放缓情况已持续超过一年。不过，美联储需要看到通胀数据好转持续数月，才能有信心开始放宽政策，这意味着当局或将在夏季保持政策不变，并在 9 月再次评估。

今年初市场预期 2024 年将有七次降息。倘国内生产总值和利润可维持增长，即使不降息对风险资产亦可能不会造成重大打击。但利率维持在限制水平的时间越长，便越有可能影响经济，造成一些金融不稳定。这可能在未来产生更多问题，甚至冲击投资者普遍认为的「软着陆」或「不着陆」假设。

盈利前景 →

探讨科技巨企的利润增长挑战

市场焦点

ESG 的新兴趋势

ESG（环境、社会及管治）对投资组织者的影响成为了主流政治议题。今年全球一半人口将举行全国大选，重要的 ESG 议题将受到密切关注。

其中一个值得留意的范畴是，虽然新的报告框架有助解决「漂绿」等问题，但美国、欧洲和亚洲的 ESG 法规仍需要协调不同观点。另一个关键发展是在披露 ESG 声明时由「言明」转变为「证明」。而作为提高透明度的方法之一，有一些举措便旨在提高数据质素和确保人工智能的应用合乎道德。

此外，支持亚洲和新兴市场国家脱碳也日益受关注。相关措施确保成熟和新兴市场的碳密集型行业工人，不会因低碳转型而遭受不公平打击。最后，生物多样性和自然投资持续受欢迎的趋势也值得留意；该领域的欧洲基金的资产管理规模大增四倍，便足以印证这一点。

亚洲债券 →

美联储政策预期调整下，亚洲债券表现稳健

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。过往表现并非未来回报指标。
数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 5 月 3 日（英国时间上午 11 时）。

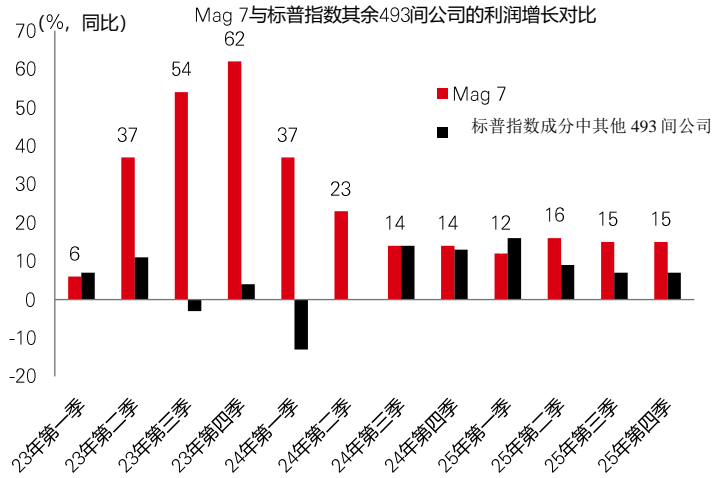
「Mag7」的强劲盈利难以重演？

第一季财报季度已过去一半，截至目前为止，企业业绩令人鼓舞。整体而言，七大巨企 (Mag7) 的表现符合预期，但股价表现因个别特殊因素而有所不同。

虽然盈利表现向好，但亦潜藏风险。目前，Mag7 的 12 个月远期市盈率为 30 倍，对比其余标普指数公司为 18 倍。这显示了投资者愿意为惊人利润增长付出多少代价。但随着 Mag7 的市值在过去十年增长八倍达到超过 13 万亿美元（高于 MSCI 欧洲总和的 11 万亿美元），其庞大规模将令维持强劲利润增长更加困难。万一盈利未能符合预期，将为市场带来重大调整。

展望将来，每股盈利的增长预期将在未来数季变得广泛，以减少对少数公司的依赖。问题在于，余下的 493 间公司能否达到目标？

*Mag7 指 2023 年贡献标普 500 指数大部分涨幅的美国七大科技巨头

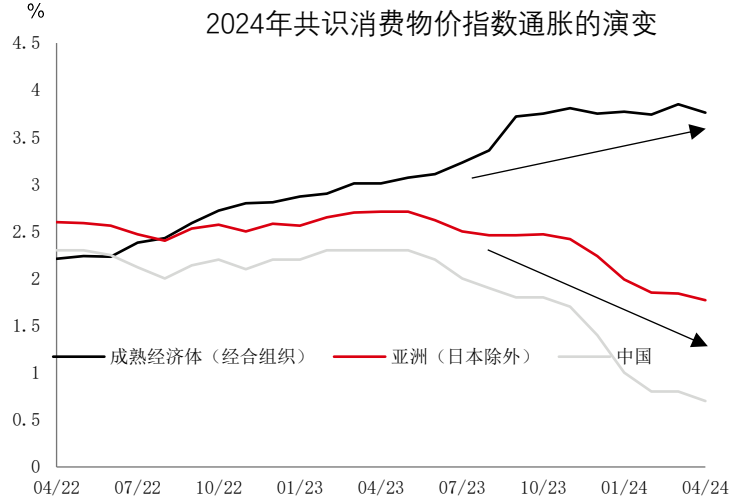


亚洲债券现光芒

西方政府债券市场在 4 月表现欠佳，因投资者降低对美联储 2024 年的降息预期，美国十年期国库券息率升约 50 个基点；美元亦上涨。但亚洲本币债券却未受打击，跌幅相当有限。我们认为这反映了亚洲区的宏观基本因素稳健和估值良好。

有别于美国，亚洲的通胀受控，令实际债券息率具有吸引力。一些经济体已接近政策目标，今年稍后可能降息（受美联储可能转向支持），这或会降低名义息率及创造资本增值。

作为全球资产配置的一部分，以亚洲债券来「息」放现金潜力，可带来多元化优势。中国、印度和印度尼西亚市场往往较能反映国内宏观和政策周期及地方供求状况，意味这些市场与环球债券的相关性较低。印度债券市场的供求状况目前尤其利好，因印度将迎来财政整顿，而且受惠于今年夏季 GBI-EM（环球债券指数—新兴市场）债券指数将增加对印度的权重，资金流入有所增加。



过往表现并非未来回报指标。息率水平不获保证，日后可升亦可跌。

数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 5 月 3 日（英国时间上午 11 时）。



重要事件及数据公布

上周市场概况

日期	国家	经济数据	数据截至	实际	前期
4月30日(星期二)	日本	工业生产(环比)	3月初值	3.8%	-0.6%
	中国	官方制造业采购经理指数	4月	50.4	50.8
	欧元区	欧元区本地生产总值(环比)	第一季初值	0.3%	-0.1%
	美国	就业成本指数(环比)	第一季	1.2%	0.9%
	墨西哥	国内生产总值(环比)	第一季初值	0.2%	0.1%
5月1日(星期三)	美国	供应管理协会制造业指数	4月	49.2	50.3
	美国	联邦公开市场委员会利率决定	5月	5.50%	5.50%
5月2日(星期四)	印度	HSBC制造业采购经理指数	4月	58.8	59.1
	巴西	标普环球制造业采购经理指数	4月	55.9	53.6
5月3日(星期五)	美国	非农就业人口变化	4月	-	303k
	美国	供应管理协会服务业指数	4月	-	51.4

下周市场展望

日期	国家	经济数据	数据截至	调查	前期
5月6日(星期一)	美国	第一季盈利	第一季		
	中国	财新服务业采购经理指数	4月	52.5	52.7
	印度	HSBC服务业采购经理指数	4月终值	61.7	61.7初值
	美国	高级贷款官员的银行贷款调查	第一季		
5月7日(星期二)	德国	工厂订单(环比)	3月	0.4%	0.2%
5月8日(星期三)	德国	工业生产(环比)	3月	-1.0%	2.1%
	巴西	巴西央行利率决定	5月	10.50%	10.75%
5月9日(星期四)	英国	英国央行利率决定	5月	5.25%	5.25%
	墨西哥	墨西哥央行利率决定	5月	11.00%	11.00%
	墨西哥	消费物价指数(同比)	4月	-	4.4%
	中国	贸易余额(十亿美元)	4月	81.4	58.6
5月10日(星期五)	印度	工业生产(同比)	3月		5.7%
	美国	密歇根大学消费情绪指数	5月初值	77.0	77.2

数据源: 汇丰投资管理。数据截至 2024 年 5 月 3 日 (英国时间上午 11 时)。

美国国库券上行，因美联储主席鲍威尔表示「下一次的政策行动不大可能是加息」，而联邦公开市场委员会确认在达到 2% 通胀目标方面「缺乏进展」。环球股市个别发展。美国方面，对利率敏感的罗素 2000 指数领先标普 500 指数和纳斯达克指数，投资者消化表现参差的第一季盈利。欧洲道琼斯 50 指数走弱，欧元区经济有复苏迹象未有带来支持。日经 225 指数微升，消息指财政部干预市场后，日圆兑美元汇率反弹。新兴市场方面，上证综合指数上扬，市场憧憬新一轮政治局会议后，将有进一步支持政策措施。印度 Sensex 指数亦表现造好。上周油价和金价均回软，铜价亦下跌，受实物需求疲弱的持续担忧影响。

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给任何人士或实体。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对本文件或影片，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、相对市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 的环球观点为依据，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

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。