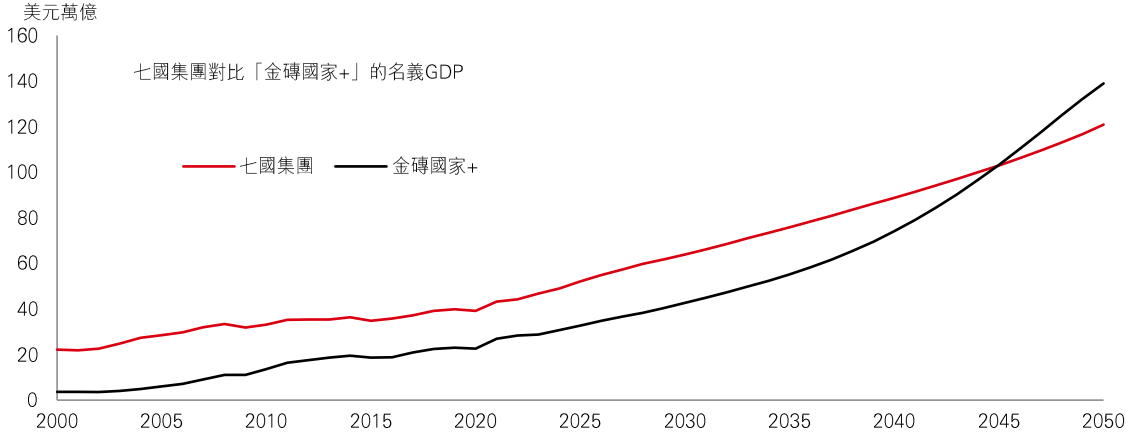


本周重點圖表——地球南面的經濟實力持續壯大



投資市場繼續反映正面的環球經濟和企業盈利增長前景，顯示高利率所帶來的打擊有限。市場隱含的波動指標處於非常低水平，市場氣氛向好。但地緣政治仍然是良好市況下的主要風險。

踏入下半年，政治日程上接連有重大事件，或會為投資市場帶來更多波動——尤其是法國和美國大選將受到密切關注。政治風險似乎與日俱增。

較廣泛而言，環球經濟體系現在可能更容易受到地緣政治的衝擊影響。環球經濟逐步碎片化。全球化正失去動力。同時，經濟力量移向亞洲和新興市場，「金磚五國+」在全球 GDP 所佔的份額將在未來數十年內加快，有能力日漸展現其自身經濟實力。

此環球轉變將會帶來一些「贏家」。印度、墨西哥，以及越南和馬來西亞等東南亞經濟體可從「友岸」和「近岸」趨勢受惠。國家層面的經濟表現更見獨特性——這對希望尋求新興市場配置多元化的投資者而言屬好消息。但整體後果是經濟體制會更加不穩定和難以預測。

中央銀行 →

重新思考政策利率前景

貨幣 →

日圓是今年的焦點？

市場焦點

私募信貸的息率溢價

私募信貸市場快速增長，可受惠於現時高利率較長時間的環境。私募信貸多數屬浮動利率，此資產類別目前的息率逾 11%，較眾多其他信貸更高，亦高於過去十年環球股市的歷史回報。

私募信貸的新增融資經過十多年高速增長後，在 2023 年稍為下降至預期 2,000 億美元。近期有數據顯示，跌勢將在 2024 年延續。背後的部分原因，乃是利率上升為一些借款人帶來壓力，令部分市場領域的需求減少。

但信貸專家認為，當減息時間表更加確定，便可重振市場。雖然較低的基本利率將意味息率會由目前的高位回落，但私募信貸仍將是收益率相對較高的投資組合多元化工具，提供流動性風險溢價。另一方面，歷史上由銀行主導的眾多範疇不斷收緊，也應該意味著私募借貸市場有空間繼續增長。

股市 →

探討土耳其股市近期的升勢

投資價值及其任何收益可升可跌，投資者可能無法收回最初投資的金額。過去表現不能預測未來回報。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。

本資料不應視為購買或出售所提及特定行業/ 股票的建議。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。

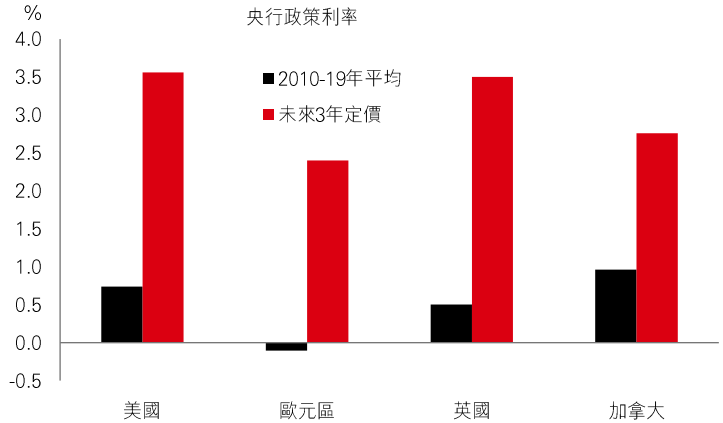
資料來源：滙豐投資管理。Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 6 月 21 日（英國時間上午 11 時）。

新的利率常態

踏入 2024 年時，市場預期西方主要央行將減息五至七次，現在則變成一至三次，具體幅度取決於個別央行。

值得注意的是，這不僅代表減息周期推遲；在過去六個月，長期政策利率預期亦大幅上移，升至遠高於新冠疫情爆發前的水平。各大經濟體在高政策利率之下依然表現穩健，讓市場相信各個經濟體的中性利率上升，我們顯然已從環球金融危機時代的超低利率環境越走越遠。

這令眾多固定收益資產的息率處於吸引水平，讓投資者能夠「息放現金潛力」。此外，萬一出現任何增長下行風險，優質債券也可以提供一些保障，因為央行將擁有足夠空間在有需要時減息。



日圓是今年的焦點?

年初至今，日圓兌美元已下跌 11%，觸及 34 年來新低。相信日圓在 2024 年會回升的理由很簡單：聯儲局減息及日本央行政策逐步正常化。惟聯儲局推遲減息周期，而日本央行在退出超寬鬆政策方面亦令人失望——日本央行於再前一週舉行會議，其削減債券購買計劃的細節令投資者失望，導致日圓表現乏力。

日圓走勢在下半年可能復甦。我們的預測情景是美元將由現時開始稍為回軟，因美國的領先增長動力減弱，且聯儲局準備首次減息。日圓匯價亦似乎未反映整體息差的影響，140 才是合理水平。不過，日圓能否復甦的關鍵在於日本央行會否加快政策正常化，而這可能需要更多證據確認通脹壓力持續。

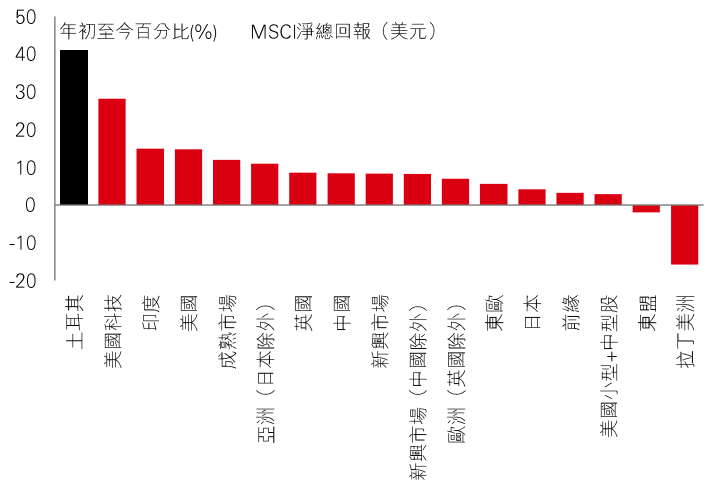


土耳其升勢強勁

土耳其股市在 2024 年開局理想。3 月時的市場動力已見增強，外國投資者看好經濟政策轉向，且國內零售基礎強勁使活動增加。其後，MSCI 土耳其指數進一步上揚 25%。

土耳其政府似乎仍在致力降低通脹，近期的消息顯示財長 Mehmet Simsek 將繼續視此為首要任務。分析師預期消費物價指數通脹將開始急速下降，由 5 月的 75% 降至年底約 50%。

這將有助土耳其股票市盈率由仍然低迷的水平（且遠低於 2017 年前的 10 倍的平均值）繼續向上。他們並預測，2024 年盈利增長可達 10%，2025 年更高達 38%。其中，金融、保險和服務業可能跑贏對融資成本增加和里拉走強較為敏感的行業。



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 6 月 21 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	市場	經濟數據	數據截至	實際	前期
6月17日(星期一)	中國	1年期中期借貸便利利率	6月	2.50%	2.50%
	中國	零售銷售(同比)	5月	3.7%	2.3%
	中國	工業生產(同比)	5月	5.6%	6.7%
6月18日(星期二)	澳洲	澳洲央行利率決定	6月	4.35%	4.35%
	美國	零售銷售(環比)	5月	0.1%	-0.2%
6月19日(星期三)	巴西	巴西央行利率決定	6月	10.50%	10.50%
6月20日(星期四)	英國	英國央行利率決定	6月	5.25%	5.25%
	美國	新屋動工(環比)	5月	-5.5%	4.2%
6月21日(星期五)	日本	國內消費物價指數(不包括新鮮食品 和能源)(同比)	5月	2.1%	2.4%
	歐元區	HCOB綜合採購經理指數	6月初值	50.8	52.2
	印度	標普環球綜合採購經理指數	6月初值	60.9	60.5
	美國	標普環球綜合採購經理指數	6月初值	-	54.5

下周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
6月24日(星期一)	日本	6月董事會成員意見摘要	6月		
	德國	Ifo商業景氣指數	6月	89.3	89.3
6月25日(星期二)	美國	Case Shiller二十大城市綜合樓價指數(同比)	5月	-	7.4%
	美國	美國經濟諮商會消費者信心指數	6月	100.0	102.0
6月26日(星期三)	美國	新屋銷售(環比)	5月	2.5%	-4.7%
6月27日(星期四)	菲律賓	菲律賓央行利率決定	6月	6.50%	6.50%
	土耳其	土耳其央行利率決定	6月	50.00%	50.00%
	墨西哥	墨西哥央行利率決定	6月	11.00%	11.00%
	美國	拜登與特朗普首次辯論	6月		
6月28日(星期五)	日本	國內消費物價指數(不包括新鮮食品 和能源)(同比)	6月	1.6%	1.7%
	日本	工業生產(環比)	5月初值	2.0%	-0.9%
	美國	核心個人消費開支	5月	2.6%	2.8%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年6月21日(英國時間上午11時)。

本周經濟數據不多，風險胃納造好；核心政府債券大致窄幅波動。法國十年期政府債券息率在近期遭拋售後回穩，歐洲委員會建議將七個歐盟國家納入歐盟過度赤字程序。美股本周交易日數因假期縮短，收市微升，科技股主導的納斯達克指數上試新高。道瓊斯歐洲 50 指數反彈，法國股市領漲；日本日經 225 指數回軟，日圓兌美元跌至兩個月低位。新興市場股市表現參差，巴西央行暫停寬鬆周期，但其股市仍然微升。上證綜合指數略跌，中國數據參差；印度 Sensex 指數表現持平。商品方面，油價持續復甦，需求樂觀情緒增加。銅價及金價上漲。

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