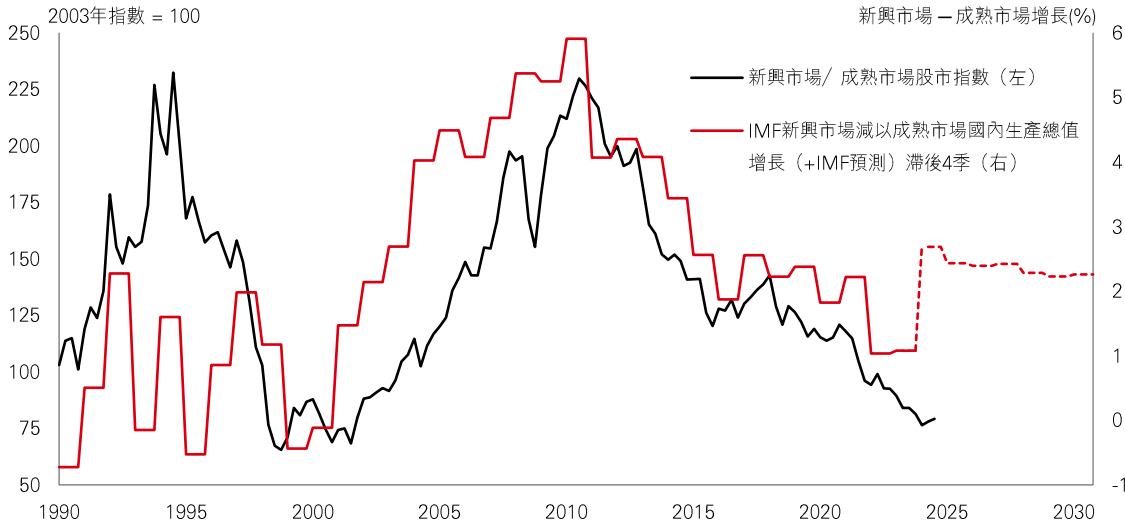


本周重點圖表——新興市場與成熟市場的增長差距擴大



各國財政部長和政策官員上周聚首一堂，出席於華盛頓舉行的國際貨幣基金組織（IMF）和世界銀行年度會議，會上確認了眾多投資者早已知道的事實：**通脹正在減退，環球增長依然非常穩健，有望達成軟著陸。**

對於美國、英國、日本、南歐和一些新興市場，IMF 均上調了其 2024 年的情景。這代表央行官員取得成功，而投資者面對的難題固然是評估市場已反映了多少經濟利好消息。

踏入 2025 年，環球增長預測將繼續保持在 3.2%（經通脹調整）。預期美國增長將處於較為正常的水平，稍高於 2%。歐洲則由於生活成本衝擊減退，估計經濟可望上行：歐元區增長至 1.2%，英國則增至 1.5%。預期新興市場經濟體的平均增長為 4.2%，但國家之間存在差異。亞洲在新興市場表現最佳，2025 年本地生產總值或達到 5% 增長。印度仍有望成為環球增長最快的主要經濟體（IMF 預測 2025 年國內生產總值增長為 6.5%）。明年前緣經濟體亦預期將有強勁增長。

在主要經濟體增長率日趨接近的宏觀情景之下，投資者可能會問「美國優越論」的時代是否即將結束？歐洲、澳大利西亞（即大洋洲地區）、遠東地區和新興市場能否由落後市場轉變為領先，並且跑贏美國？

市場焦點

X 因子策略

環球股市在今年出現輪動，就 9 月表現新進行的分析揭示了出現這情況的地方。

量化多元因子策略會評估質素、價值、動能、規模（小型股）和低風險等「因子」。這些因子的表現大致解釋了市場氣氛趨勢的改變。

今年，眾多先前的股市贏家（尤其是科技業）繼續領先市場，「動能」一直強勁。但隨着聯儲局於 9 月減息，月內因子回報出現了變化。防守型的「質素」因子表現最佳，於北美、亞太區（日本除外）和新興市場處於領先位置。**環球政策持續寬鬆，加上各國央行尋求達成軟著陸，令市場領先情況擴大至多個行業。**北美、歐洲和新興市場於 9 月的周期「規模」因子相對強勁，使**小型股成為輪動組合內的重要部分**。「價值」在環球因子回報的排名居中，但在歐洲表現良好，顯示投資者更有信心於美國市場以外尋找機會。

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。與一些成熟市場相比，投資新興市場本質上風險較高，且可能更為波動。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。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 10 月 25 日（英國時間上午 7 時 30 分）。

美股 →

科技股估值於第三季財報季度備受關注

財政政策 →

英國財政預算對英國政府債券投資者有甚麼影響

新興市場 →

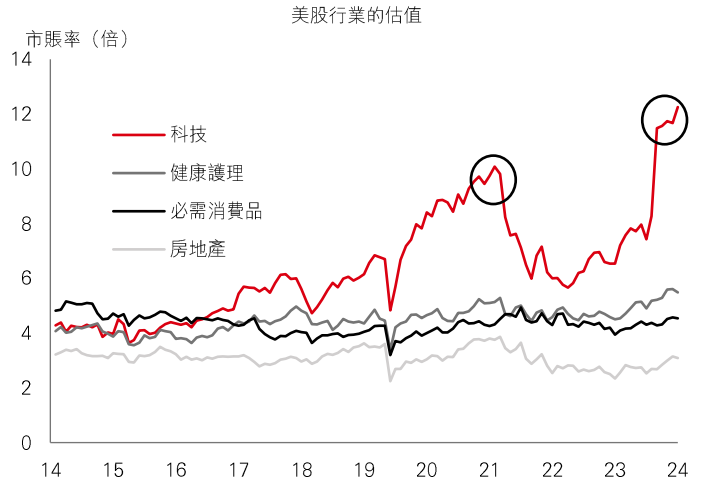
探討新興市場的回報預期

盈利向好

接近三分之一標普 500 指數企業已公布第三季業績，分析師普遍預期整體按年盈利增長為 3.5%。截至目前為止進展良好。

對第三季盈利增長貢獻最大的五間公司之中，預期有三間為科技企業，另外兩間為健康護理。按照業績與預期的對比，科技、房地產、金融、必需消費品和健康護理的表現較平均水平為佳。能源和材料行業則處於下游位置。

預期科技公司將在未來數季的盈利佔據主導地位，但這主要由高期望支撐。標普科技行業目前的追蹤市賬率為 12.3 倍。數字高於 2021 年行業遭大幅拋售前的水平（見右圖），並超出 2000 年 12.1 倍的歷史新高。作為對比，科技股於過去十年升近 600%，反觀房地產和必需消費品股僅分別升 40% 和 60%。隨着行業和風格輪動有持續跡象，對估值偏高的科技業需要審慎行事。

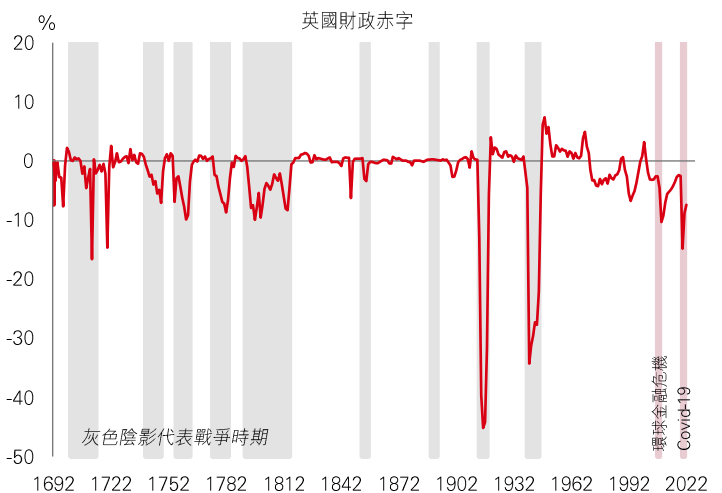


長時間赤字？

英國財政大臣於 10 月 30 日公布首份財政預算案前，主權債券投資者心情緊張。就如眾多成熟和新興市場經濟體般，英國的財政狀況問題是重大挑戰。其財政赤字處於戰爭時期的水平，而淨債務/國內生產總值比率於 2023 年已升至接近 100%，國際貨幣基金組織預期情況將進一步惡化。

提高國內生產總值增長是解決此問題的最佳方法，但自環球金融危機以來，英國的生產力維持在同一水平。90 年代初以來，投資佔國內生產總值的百分比持續落後美國和歐元區。

龐大的政治和經濟障礙令緊縮政策難以實行。各國政府被迫採取主動財政政策，以解決不平等、低生產力和人口老化問題。多極世界和氣候變化亦需要增加於國防和淨零轉型的開支。結果造成巨額赤字可能持續一段時間。英國通脹趨向下行，但英國政府債券息率仍居高不下，反映了投資者的不安情緒。

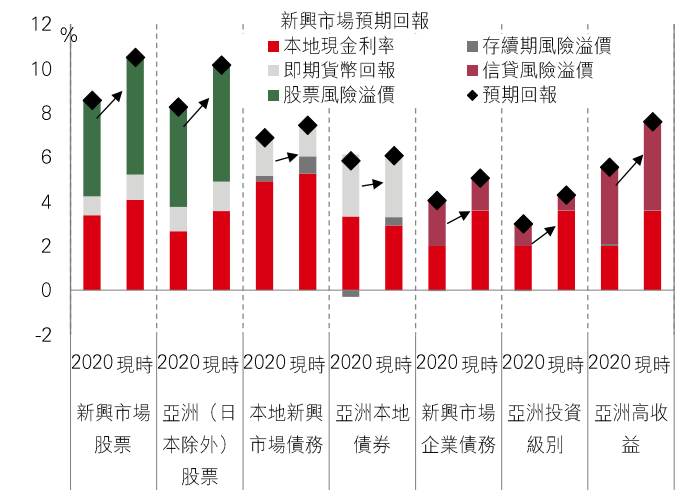


新興市場機會

新興市場的預期回報向好。股票、新興市場本幣債券和亞洲高收益債券等資產類別的風險溢價高企，原因是預期未來十年政策利率將會偏高。估值起點良好意味著長遠而言，投資者應可獲取入息，或達致資本增值。

此外，新興市場貨幣或可進一步提高潛在回報。外匯估值模型追蹤現行即期匯價與基本估值基礎的偏差。同時亦涵蓋未來十年宏觀基本因素將怎樣演變以推動外匯平衡。

地緣政治風險和新的多極世界標誌經濟體系大幅改變。但隨着亞洲和「全球南方」的宏觀趨勢與西方出現分歧，或可讓新興市場投資者受惠。



過往表現並非未來回報指標。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。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、彭博及 Datastream。數據截至 2024 年 10 月 25 日（英國時間上午 7 時 30 分）。



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
10月21日(星期一)	中國	人行1年期貸款優惠利率	10月	3.10%	3.35%
10月22日(星期二)		國際貨幣基金組織及世界銀行舉行雙年度會議			
10月23日(星期三)	加拿大	加拿大央行政策利率	10月	3.75%	4.25%
10月24日(星期四)	南韓	國內生產總值(預估, 環比)	第三季	0.1%	-0.2%
	歐元區	標普環球綜合採購經理指數(初值)	10月	49.7	49.6
	英國	標普環球綜合採購經理指數(初值)	10月	51.7	52.6
	印度	標普環球綜合採購經理指數(初值)	10月	58.6	58.3
	美國	標普環球綜合採購經理指數(初值)	10月	54.3	54.0

本周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
10月28日(星期一)	美國	盈利	第三季		
10月29日(星期二)	美國	JOLTS職位空缺	9月	-	8.04百萬
	美國	經濟諮商會消費信心指數	10月	98.8	98.7
10月30日(星期三)	美國	國內生產總值初值(環比)	第三季	3.0%	3.0%
	歐元區	國內生產總值初值(環比)	第三季	0.2%	0.2%
	墨西哥	國內生產總值初值(環比)	第三季	-	0.2%
	英國	政府財政預算公布			
10月31日(星期四)	美國	個人消費開支物價指數(同比)	9月	2.1%	2.2%
	日本	日本央行政策利率	10月	0.25%	0.25%
	歐元區	調和消費物價指數初值(同比)	10月	1.9%	1.7%
	中國	國家統計局綜合採購經理指數	10月	-	50.4
11月1日(星期五)	美國	非農就業人數變動	10月	140千	254千
	美國	供應管理協會製造業指數	10月	47.6	47.2
	巴西	標普環球製造業採購經理指數	10月	-	53.2
	墨西哥	標普環球製造業採購經理指數	10月	-	47.3

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年10月25日(英國時間上午7時30分)。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。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。

環球市場上周態度審慎，並觀望將於 11 月 5 日舉行的美國總統大選，以及本周公布的重要美國就業數據。美國十年期國庫券息率觸及三個月高位 4.26%，其後於上周後期回落；美元亦因聯儲局減息時間表未見確定，於周中升至三個月高位。美股方面，第三季盈利消息普遍向好，但大型股標普 500 指數和小型股羅素 2000 指數上周初均下跌。反映泛歐表現的道瓊斯歐洲 600 指數向下；日本日經 225 指數亦下跌，受 10 月 27 日大選前夕的政治不確定性拖累。新興市場方面，中國上證綜合指數是少數表現向好的市場；印度 Sensex 指數和韓國 KOSPI 指數則下跌。商品方面，油價大致穩定，金價稍低於歷史高位。

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