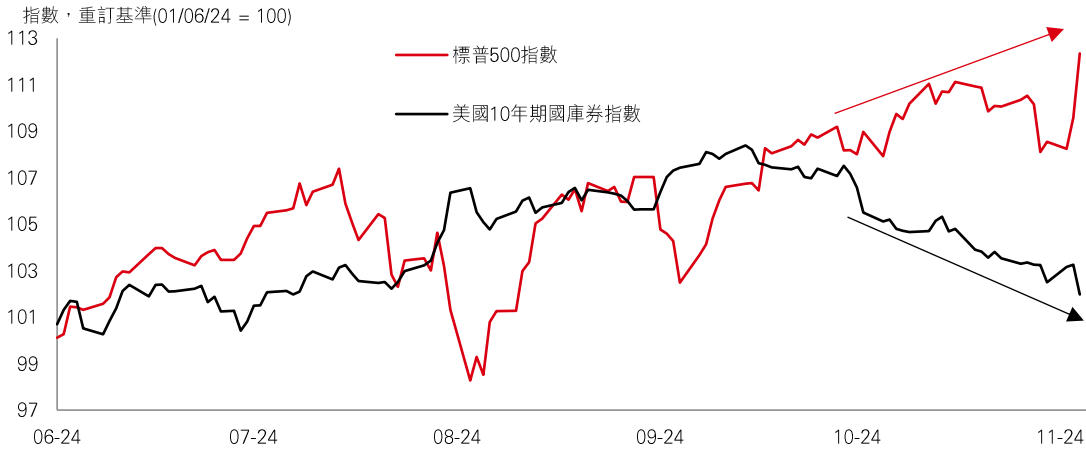


本周重點圖表——美股與債市脫鈎



標普 500 指數上周創歷史新高，美國總統大選的決定性結果消除了投資市場其中一些不明朗因素。美股亦從有機會降低企業稅率和放寬監管之中找到新催化劑，利潤前景受到提振。

近期美股走勢良好，同時美國國庫券息率上行。投資者正致力應對財政激進主義持續、環球經濟碎片化、通脹壓力再現，及聯儲局減息周期幅度收窄等各項因素的綜合影響。

截至目前為止，股市未有受息率上升影響。但難以保證利率偏高較長時間不會損害風險胃納。今年投資市場對經濟消息「過度敏感」。政策不確定性升溫或會加劇市場波動。

美股估值似乎偏高，盈利預期亦高企。2025 年歐洲和亞洲增長正面，反映美國以外市場仍有表現空間。但對新興市場而言，美元前景才是關鍵。同時需要留意中國下一輪的政策支援措施。

中國市場 →

政策支援對中國股市的影響

新興市場外匯 →

為甚麼一些新興市場貨幣受壓

市場焦點

循序漸進

聯儲局未有受美國大選消息左右，決定減息 0.25%，數周以來市場已有此預期。當局減息的理由是基金利率處於限制性水平，同時通脹正在放緩，勞動市場亦恢復較佳平衡。

展望未來，由於財政和貿易政策可能有重大變動，聯儲局將面對更加不確定的前景。中期通脹上行風險可能增加，而增長前景較為模糊——取決於財政和貿易政策的最終配合，增長有機會超出或低於現行預期。

基於前景更加不可預測，主席鮑威爾或可引用前歐洲央行行長德拉吉的說話：「在黑暗的房間需要緩慢前行」。換言之，最佳的行動方案可能是把政策利率逐漸恢復至更中性水平，除非有數據和事件強烈促使當局採取其他行動。

前緣經濟體 →

前緣市場怎樣抵禦潛在貿易緊張局勢

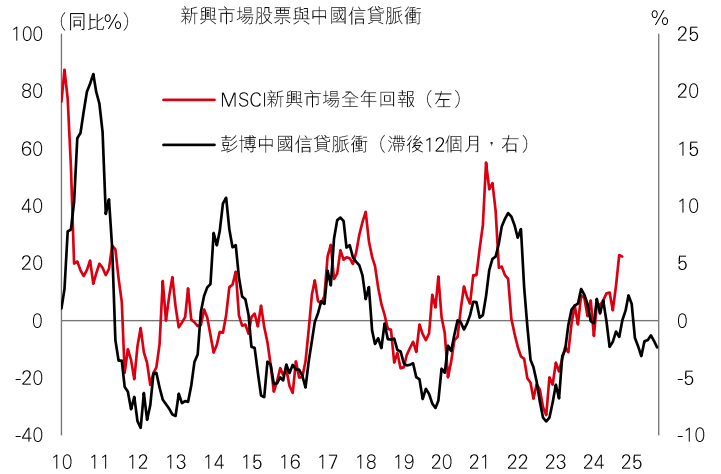
投資價值及其任何收益可升可跌，投資者可能無法收回最初投資的金額。過去表現不能預測未來回報。與一些成熟市場相比，投資新興市場本質上風險較高，且可能更為波動。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。僅供參考，不應視為投資特定國家、產品、策略、行業或證券的建議。所表達的任何觀點均截至編製為止，如有更改，恕不另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。多元化並不能確保盈利或防止虧損。

資料來源：滙豐投資管理。Macrobond 及彭博。數據截至 2024 年 11 月 8 日（英國時間上午 7 時 30 分）。

中國動力

受更多政策支援消息所支持，中國股市於9月上揚，而升幅大致仍守得住。11月初動力有所增強，上證綜合指數自新措施公布以來錄得逾20%升幅。上週，全國人大批准了地方政府專項債務上限的增量提高6萬億元，以置換隱性債務。

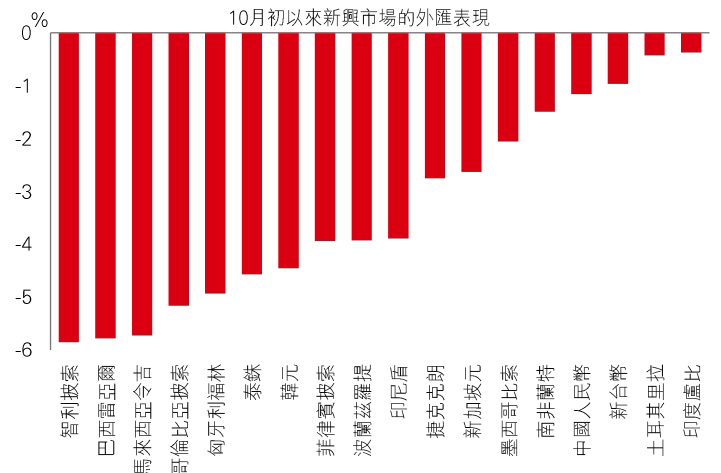
股市方面，政策支援增加的前景或意味着增長和復甦潛力強勁。有一部分亞洲專員認為，中國股票的交易價繼續遠低於其他市場，且國際投資者的持有量不高。他們主要看好優質增長型公司及高股息股票。雖然如此，中國企業仍然容易受到潛在風險影響，包括地緣政局緊張，及環球經濟乏力。



新興市場外匯受壓

特朗普在美國大選當選總統，加上美元強勢，加劇了新興市場貨幣和本幣資產的負面氣氛。投資者擔心美國提高關稅對環球貿易的潛在影響，及債券發行可能增加和美國財政赤字或會擴大。美國利率預期重新調整亦未能支持新興市場資產。

新興市場貨幣轉弱可能引發通脹風險，且或會促使需要重新評估新興市場政策前景。巴西央行10月加息0.5%以抑制通脹上升，紓緩了巴西貨幣的壓力。巴西雷亞爾今年已貶值近14%，並在美國大選後見歷史新低，在財政政策可持續性憂慮日益加劇之下，當局面對需要進一步收緊政策的壓力。雖然這對許多新興經濟體而言會帶來短期風險，但眾多貨幣具有長線估值緩衝。由聯儲局驅動的環球寬鬆周期雖然可能減慢且幅度較小，但應有助限制下行風險，而中國由政策刺激驅動的週期性復甦亦有相同作用。



前緣市場表現強韌

美國大選前夕，投資者擔心美國進取地推行關稅將對環球貿易造成潛在影響。前緣市場是其中一個能夠抵禦貿易磨擦增加的領域，這些國家已懂得在第三方競爭之中另闢蹊徑。

關鍵在於前緣市場在股票資產類別的關連性及波幅均較低，主要屬內需驅動型經濟體。這可以令這些市場免受環球宏觀事件影響。世界轉向多極化已為此帶來了考驗，而前緣市場傾向以中立為先。

例如於海灣合作國家之中，沙特阿拉伯選擇在區內局勢緊張時發揮調解人的作用，傾向把重點放在國內經濟、社會改革，及從石油多元化發展至旅遊和休閒等行業。另一個例子是越南，它成功受惠於「近岸外判」，與中國和美國均仍維持着良好貿易夥伴關係。總括而言，前緣市場可提供途徑抵禦潛在關稅緊張局勢。



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11月8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
11月4日(星期一)	中國	為期5日的全國人大常委會會議展開	11月		
11月5日(星期二)	美國	供應管理協會服務業指數	10月	56.0	54.9
	澳洲	澳洲央行現金目標利率	11月	4.35%	4.35%
	美國	2024年總統大選			
11月6日(星期三)	巴西	巴西銀行SELIC目標利率	11月	11.25%	10.75%
11月7日(星期四)	美國	聯邦基金利率(上限)	11月	4.75%	5.00%
	墨西哥	整體通脹(同比)	10月	4.8%	4.6%
	英國	英國央行貨幣政策委員會基礎利率	11月	4.75%	5.00%
	挪威	挪威央行活期存款利率	11月	4.50%	4.50%
	瑞典	瑞典央行政策利率	11月	2.75%	3.25%
	中國	貿易餘額(美元)	10月	957億	817億
11月8日(星期五)	巴西	消費物價指數(同比)	10月	-	4.4%
11月9日(星期六)	中國	消費物價指數(同比)	10月	-	0.4%

本周市場展望

日期	市場	經濟數據	數據截至	調查	前期
11月11日(星期一)	美國	第三季盈利	第三季		
11月12日(星期二)	美國	NFIB小型企業樂觀指數	10月	91.8	91.5
	印度	工業生產(同比)	9月	2.4%	-0.1%
	英國	ILO失業率	9月	-	4.0%
	印度	消費物價指數(同比)	10月	5.9%	5.5%
11月13日(星期三)	美國	消費物價指數(同比)	10月	2.6%	2.4%
11月14日(星期四)	日本	國內生產總值(環比)	第三季	0.2%	0.7%
	墨西哥	墨西哥央行隔夜貸款利率	11月	10.25%	10.50%
11月15日(星期五)	美國	零售銷售(環比)	10月	0.3%	0.4%
	中國	零售銷售(同比)	10月	3.8%	3.2%
	美國	工業生產(環比)	10月	-0.4%	-0.3%

資料來源：滙豐投資管理。數據截至2024年11月8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。

美國總統大選後風險胃納增強，美元則因預期「美國優越論」持續和寬鬆財政政策而轉強。核心政府債券報跌，美國財政憂慮加劇，推高了美國國庫券息率，10年期息率領漲。聯儲局減息0.25%，暗示對通脹的觀點更為審慎；英國央行減息0.25%。美股普遍上揚，標普500指數創新高。歐洲股市走弱，受汽車股下跌拖累。日經225指數向上，日圓於3個月低位徘徊。新興市場方面，中國內地上證綜合指數上升，受惠於商業調查造好，市場憧憬有進一步財政刺激措施。香港恒生指數和韓國Kospi指數上行。商品方面，OPEC+（油組及其盟友）延後減產的決定為油價帶來支持。金價下跌，銅價則微升。

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