

外匯前瞻

貨幣 環球

新興市場貨幣：緩慢回升

- ◆ 整體而言，新興市場貨幣前景尚未改善……
- ◆ ……由於美聯儲不急於馬上降息，美元保持強勢，而且全球經濟增長可能失去動力
- ◆ 國內政策也可能受到更密切的關注

新興市場貨幣最近一直在下跌，反彈之路似乎依然坎坷，因為新興市場貨幣持續上漲的必要條件依然缺失。

全球經濟增長可能失去動力。特別是在製造業方面，近期美國方面低於預期的數據可能引發擔憂，畢竟美國市場的需求對新興市場出口非常重要。積極的一面是，發達市場的服務業採購經理人指數最近上升速度加快。然而，我們對新興市場貨幣缺乏熱情，並不僅僅是因為經濟增長。還有其他原因。

對新興市場貨幣而言，一個明顯的不利因素是美國短期利率水平保持高位，從而使美元保持強勢地位。**如果美聯儲在未來幾個季度逐步降低利率，這可能仍對新興市場貨幣構成挑戰。**美元利率可能會保持相對較高的水平，尤其是相對於亞洲貨幣。這在一定程度上解釋了為什麼大多數亞洲貨幣在6月進一步下跌。

與此同時，新興市場央行可能又變得更願意考慮下調政策利率。這也可能重新引發對過快放鬆貨幣政策的擔憂，如果這些措施被視為不夠謹慎，可能會對相關新興市場貨幣構成考驗。**關鍵在於，我們不能將美聯儲緩慢降息作為提振新興市場貨幣走勢的「靈丹妙藥」。**與往常一樣，主要還是要繼續依靠國內政策選擇，即貨幣和財政政策。一些拉美貨幣（如巴西雷亞爾和墨西哥比索）的財政政策路徑存在不確定性，它們近期的走勢就很好地提醒了我們這一點。

雖然亞洲高息貨幣短期內似乎不太可能升值，**但由於印度政府債券被納入摩根大通指數，我們預計美元兌印度盧比將會小幅下跌。**印度政府債券將從2024年6月28日起納入全球債券指數，即摩根大通新興市場政府債券指數，為期10個月，直到2025年3月。儘管如此，印度儲備銀行行長沙克蒂坎塔·達斯（Shaktikanta Das）的言論表明，外匯儲備將繼續上升，因為「強大的緩衝有助於防止市場波動」（彭博資訊，2024年6月18日）。**我們承認，印度儲備銀行的外匯政策對美元兌印度盧比構成上行風險。**

在亞洲低息貨幣中，我們認為**新加坡元應會保持強勢**，而我們短期擔憂的是，新加坡元的名義有效匯率在政策區間內似乎相當高。對於人民幣，值得注意的是，**美元兌在岸人民幣中間價在5月和6月一直在平穩上升**，從7.10左右上升至7.12左右，儘管上升速度緩慢，而且三中全會將於7月15日至18日召開（新華社，2024年6月27日）。

全球經濟增長的信號喜憂參半

預計美聯儲將在未來幾個季度逐步下調政策利率，從而支撐美元

國內政策可能受到更密切的關注

受印度儲備銀行外匯政策影響，美元兌印度盧比或將繼續窄幅震盪

對於人民幣，市場將密切關注美元兌在岸人民幣中間價和7月中旬召開的三中全會

披露附錄

重要披露

本報告僅用作信息參考之目的，不應視作賣方要約，也不能被視為買方要約或誘使買入證券或文中提到的其他投資產品的要約，和（或）參與任何的交易策略。由於報告的撰寫並不考慮任何特定投資者的目標、財務狀況或需要，因此本報告中的信息是一般性的，並不構成個人投資建議。相應地，投資者進行操作之前，要根據自身的目標、財務狀況和需要，考慮所給出建議的恰當性。如有需要，投資者應獲取專業的投資和稅務建議。

本報告提到的某些投資產品可能不具備在某些國家和地區進行銷售的資格，因此它們並不適用於所有類型的投資者。有關本報告中提到的投資產品的適合性問題，投資者應諮詢其滙豐銀行代表，並在承諾購買投資產品之前，考慮其特定的投資目標、財務狀況或特殊需要。

本報告中提到的投資產品的價值及其所帶來的收入可能會有波動，因此投資者可能會遭受損失。某些波動性較大的投資其價值可能會遭受突然和大幅的下跌，跌幅可能達到甚至超過投資金額。投資產品的價值及其所帶來的收入可能會受到匯率、利率或其他因素的負面影響。投資產品過去表現並不預示未來的結果。

滙豐銀行及其子公司將適時通過委託或代理形式，向客戶賣出或從客戶手中買入滙豐銀行研究覆蓋的證券/金融工具(包括衍生品)。我們不會事先決定是否在某個時間段內發布一份更新的報告。

其它披露信息

1. 本報告發布日為 2024 年 6 月 28 日。
2. 除非本報告顯示不同的日期及/或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於 2024 年 6 月 26 日。
3. 滙豐銀行設有相關制度以識別、管理由研究業務引起的潛在利益衝突。滙豐銀行從事研究報告準備和發佈工作的人員有獨立于投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。
4. 您不可出於以下目的使用/引用本報告中的任何數據作為參考：(i) 決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，(ii) 決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和/或(iii) 測度金融工具的表現。
5. 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。滙豐銀行環球研究部、香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司和滙豐銀行（中國）有限公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。

免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司（簡稱「HBAP」，註冊地址香港皇后大道中1號）編製。

HBAP在香港成立，隸屬於滙豐銀行集團。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP根據在編製時來自其認為可靠來源的公開信息編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。

對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP不作出任何擔保、聲明或保證。

本報告並非投資建議或意見，亦不旨在銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務。

您不應使用或依賴本報告作出任何投資決策或購買或銷售貨幣的決定。HBAP對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。

您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告的內容，無論是部分還是全部內容。本報告不得向美國、澳洲或任何其他分發違法的轄區分發。

中國內地

在中國內地，本報告由滙豐銀行（中國）有限公司（簡稱「滙豐中國」）向其客戶分發，僅用於一般參考目的。本報告並不旨在提供證券和期貨投資建議或提供金融信息服務，亦不旨在推廣或銷售任何理財產品。本報告所載內容和信息均基於現狀提供。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。

香港

在香港，本報告由HBAP向其客戶分發，僅用於一般參考目的。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP不作出任何擔保、聲明或保證。

台灣

在台灣，本報告由滙豐（台灣）商業銀行有限公司[台北市基隆路一段333號13-14樓]（簡稱「HBTW」）提供予其客戶作為一般參考之目的。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBTW不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在地區的客戶經理。

其他重要說明

儘管本報告並非投資建議，但考慮到完整性，敬請注意如下事項。過往業績並不能保證未來業績。任何投資或收益的價值都可能減少或增加，您可能無法收回全部投資金額。如果某項投資使用投資者本地貨幣之外的貨幣計價，則匯率變化可能對該投資的價值、價格或收益產生不利影響。如果某項投資沒有認可的市場，則投資者可能難以出售該投資或獲取有關該投資價值或相關風險程度的可靠資訊。

本報告可能含有前瞻性陳述，而此類陳述本身存在重大風險和不確定性。此類陳述為預測性質，不代表任何一項投資並只限於說明用途。在此提醒客戶，不能保證文中描述的經濟條件在未來將維持現狀。

實際業績可能與預測/估計有顯著不同。對於這些前瞻性陳述中反映的預期將被證明是正確的或將會實現不提供任何保證，在此提醒您不應過度依賴此類陳述。我們不承擔任何義務去公開更新或修改本報告或任何其他相關報告中包含的任何前瞻性陳述，無論是由於出現新的資訊、未來事件或其他情況。

香港上海滙豐銀行有限公司、其附屬公司和相聯公司以及各自的高級職員和/或僱員，可能因擔任不同的工作（例如作為發行人、主要職位擔任者、顧問或貸款人）對本報告中提及的任何產品存有利益。香港上海滙豐銀行有限公司、其附屬公司和相聯公司以及各自的高級職員和/或僱員，可能因擔任這些工作而收到費用、經紀費或佣金。此外，香港上海滙豐銀行有限公司、其附屬公司和相聯公司以及各自的高級職員和/或僱員可能作為主事人或代理人購買或銷售產品，並且可能完成與本報告所載資訊不一致的交易。

版權香港上海滙豐銀行有限公司2024，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。

[1238988]