

专题报导： 英国央行按兵不动但势头趋向 8 月降息

要点

- ◆ 英国央行以 7 比 2 的投票结果决定将基准利率维持在 5.25% 水平。尽管此次会议因接近英国大选而未有发放太多讯息，但央行的暗示足以令市场倾向预期 8 月降息。然而，央行对服务业通胀的持续高企保持谨慎态度，该数据仅从按年增长 5.9% 降至 5.7%。此外，央行亦将第二季国内生产总值增长从 5 月预期为 0.2% 上调至 0.5%，这可能会令当局在 8 月调整预测时，稍为削减经济放缓。
- ◆ 这意味着委员会对 8 月降息是「微妙平衡」的决定。英国央行坚持目前的利率具有限制性，加上劳动市场逐渐降温，这些因素应该足以支持下一次会议的降息决定。话虽如此，当局仍会高度依赖数据，并密切关注服务业通胀及工资增长的走势。
- ◆ 由于富时 100 指数过于防御性，不太符合我们对周期性板块的偏好，而英国经济前景有所改善，加上股值吸引，我们对富时 250 指数的前景感到更乐观，故此对英国股票整体维持中性看法。英国国债仍然具有吸引力；利率预期大致符合我们的预测，但较长期的国债收益率曲线反映英国政策利率将维持在较高水平，这增加英国国债利率偏向下行的风险。此外，我们认为英镑的走势将更受到政策利率差异的影响。



Johnathan Sparks

汇丰环球私人银行及财富管理
英国首席投资总监



Abhinav Pandey

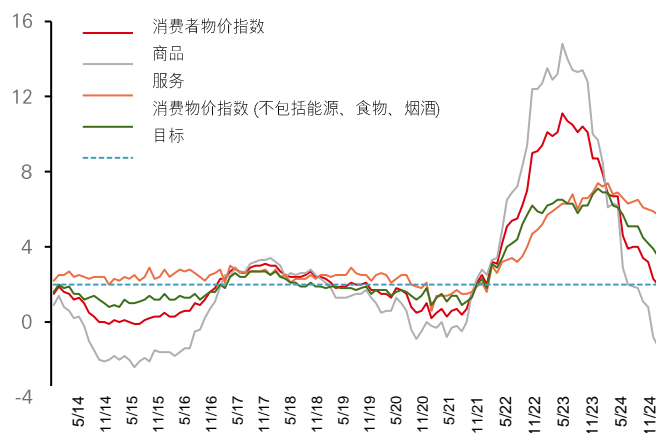
汇丰环球私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生什么事？

- 英国央行未有为市场带来冲击，于 6 月的议息会议上，以 7 比 2 的投票结果决定将基准利率维持在 5.25% 水平。此次会议让市场分析英国央行会否为在 8 月 1 日的会议上为降息铺路？由于选举前的静默期令相关讯息有限，但央行称委员会对降息是「微妙平衡」的决定，并扬言最新数据「并没有显著改变通胀减缓的轨迹」。
- 英国央行认为消费者物价指数进一步回落至 2% 属「喜讯」；此外，内部政策委员会成员拉姆斯登（Dave Ramsden）坚持其降息的立场，继续推动市场对央行 8 月降息的预期。
- 较为鹰派的一面是，英国央行承认第二季 GDP 增长可能比 5 月预测更强，现时当局预计第二季增长为 0.5%，而非 0.2%。英国央行指出这将影响经济的供求平衡，它们将在 8 月的会议上再次更新预测。由于第二季需求强劲，预计经济放缓略为削减，可能推高 8 月的通胀预测，亦解释了服务业通胀持续高企。
- 英国央行留意到利率具限制性，令劳动力市场降温，而季度增长趋势可能在 0.25% 左右，故此第二季 GDP 增长较高的影响需要得到缓和，这应该会限制当局上调中期预测。此外，英国央行的预测中还有一些缓冲空间，因为 5 月份的预测显示，通胀在两年内会降至 2% 以下，而三年内则降至 1.6%。尽管如此，8 月的会议仍将依赖当地通胀持续性的数据作出决定。

- 英国央行货币政策委员会此前强调，服务业通胀是其关注的最重要指标。服务业通胀的持续性可以归因于积累的储蓄及可观的工资增长。有趣的是，私人企业在同期的定期工资增长幅度从 5.9% 下降至 5.8%，但仍处于较高水平。
- 整体经济工资持续复苏，升至年率化 6.8%，主要因为全国生活工资（National Living Wage）上涨所致，预期该增长率会进一步放缓。英国失业率升至 4.4%，是两年多来的最高水平。尽管英国央行对数据质量持怀疑态度，但这支持了劳动市场降温的整体趋势——职位空缺减少是另一个例子。
- 由于大多数家庭已经适应了利率上升的影响，房屋市场受到支持是可以理解。当地房屋平均价格升至 281,000 英镑（357,760 美元），比去年增长 1.1%；而增幅于 3 月由 1.9% 下调至 0.9%。然而，最近几周按揭利率再次上升，令英国央行可能会认为房屋市场的稳定性仍然脆弱。
- 这意味着英国央行会放松其限制性货币政策，我们预计当局将在 8 月的会议上宣布降息，然而这段时间内的数据或会带来一些变数。尽管英国央行在这次会议上并未降息，但房屋市场肯定会对本月通胀回落感到振奋，外界希望这是下半年按揭利率下降的第一步。

服务业仍是问题所在



资料来源：英国国家统计局、汇丰环球私人银行及财富管理，截至 2024 年 6 月 20 日。过去的表现并非未来表现的可靠指标。

投资影响

- 过往数据显示，选举对英镑影响不大，英镑走势主要跟随英国央行的货币政策前景。目前的选举赔率和民意调查显示工党可能会获得多数席位，市场也因英此预期政府可能会有变动。尽管镑无法免受政策变化的影响，但近期焦点仍将集中在政策利率差异上。
- 股市前景向好。尽管英国在 2016 年脱欧后政局不稳定，导致当地股市表现不及欧洲其他国家，但侧重国内市场的富时 250 指数走势似乎正在好转。该指数涵盖的股票对英国经济数据较为敏感，而经济势头上升和低估值吸引了不少投资者进场。我们预计英镑稳健的势头对富时 250 指数后市表现亦有利，因为指数内大部分企业较依赖进口及来自家庭，亦属进口需求。（资料来源：彭博，截至 6 月 20 日）
- 富时 100 指数凭借其价值型投资的倾向亦重新吸引了市场的关注。由于估值平宜，当地市场在并购活动方面表现活跃，2024 年迄今，针对英国公司的公开并购交易高达 370 亿美元，较去年增长 68%，实在不容忽视。
- 我们仍然看好英国国债，市场对较长期利率的预期下调，现较接近我们的预测水平。市场认为英国经济的稳健性可承受较高利率，并推断利率周期约在 3.5% 的区间上落，这和利率长远下调的趋势背道而驰，可能是金融危机后超低利率只属暂时性，但我们看到市场过度重视后疫情时代的风险。因此，我们认为利率风险偏向下行，这为投资于英国国债提供了入市良机，可锁定目前收益率处于吸引水平——2 年期、10 年期和 30 年期英国政府债券收益率分别为 4.17%、4.06% 及 4.56%（数据截至 6 月 20 日）。

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技术服务（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予任何人士或实体。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使用本文件或影片，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资料，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，提供当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，实际结果可能和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，或对提供实际结果和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当前的投资组合构成。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。和成熟市场相比，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、相对币值控制调整及其他和其进行贸易的国家/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和其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有和投资相关的文件。

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，未必和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。建议您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资料来源，我们对于有关资料的准确性及/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资料来源求证。

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。

*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技术服务（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。

关于 ESG 和可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减排。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，「ESG 和可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们归入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 和可持续投资所产生的回报和不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 和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 和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和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应商或发行机构设计或报告的量度准则。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和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 和可持续投资」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技术服务（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。