

专题报道： 英国投资者再次面对财政政策前景不明朗的局面

要点

- ◆ 英国新任首相安迪·伯纳姆（Andy Burnham）将缓解生活成本压力列为施政重点，包括取消居民家庭电费增值税及提出以公共投资为核心的整体经济增长计划。
- ◆ 投资者关注的焦点主要在于财政政策的公信力，由于担忧政府借贷规模扩大，英国国债收益率持续上升。与此同时，中东地缘政治局势持续紧张，但富时100指数受益于其防御性板块及能源股占比较重的支撑，整体表现仍具韧性。
- ◆ 我们对英国股票维持中性观点，并采取审慎的布局策略，因为英国经济增长温和，且通胀仍高于目标水平，加上新政府的政策方向仍存在不确定性，短期内缺乏足以推动市场进一步走强的驱动因素。英国国债方面，尽管我们预计英国央行将在 2026 年维持利率不变，为债市提供相对稳定的利率环境，但市场对财政公信力的担忧，以及对政府借贷可能增加的预期，抵消了这一利好因素。在财政政策路径更明确之前，我们将继续对英国国债维持中性观点。



Jonathan Sparks

汇丰私人银行及财富管理
英国首席投资官



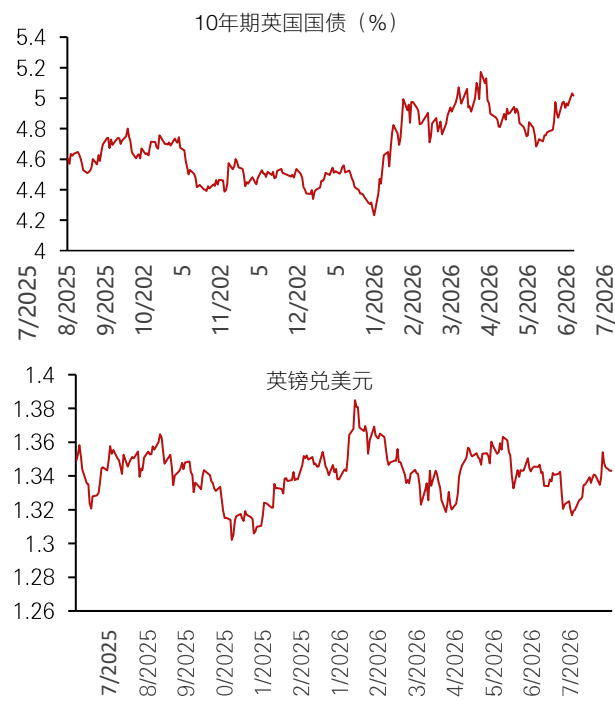
Abhinav Pandey

汇丰私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生什么事？

- 随着安迪·伯纳姆正式出任首相，英国政坛进入新阶段。他提出“全新经济模式”，重点包括缓解生活成本压力、推动决策权下放，以及加大对公共服务的投资。
- 然而，金融市场关注的并非政权更迭，而是新财政政策可能带来的影响。尽管上述政策旨在推动并支持长期经济增长，但投资者更希望看到，新政府能够在不削弱英国财政公信力的前提下，实现这些政策目标。
- 伯纳姆表示政府将在借贷及财政支出规则方面寻求更大的“灵活性”，此番言论引发市场的关注和担忧。投资者普遍认为，这意味着财政政策可能进一步扩张，推高各久期的英国国债收益率普遍上行，其中 30 年期英国国债收益率更升至近两个月高位。与此同时，由于投资者要求更高的风险溢价，以持有英国国债，英镑也随之走弱。上述情况反映，自 2022 年英国国债市场动荡以来，市场对财政政策的变化依然高度敏感。

新政府公布政策后，英国国债收益率上升，而英镑则走弱



资料来源：彭博、汇丰环球私人银行及财富管理，截至2026年7月21日。过往业绩并不代表未来表现。

- 新政府宣布的首项政策是自 10 月起取消居民家庭电费增值税 5%，预计每户家庭每年可节省约 45 英镑。该措施将通过取消早前公布的数字身份计划来筹措资金，预计可使整体通胀率下降约 0.1%，并为提振居民消费带来支持。同时，电费下降也有助于降低能源消耗成本，支持英国长期推进电气化及绿色转型的目标。
- 另一个值得关注的变化是英国政府债务的结构正在演变。与十年前相比，目前英国政府更依赖发行较短久期的国债，并减少发行超长久期国债。尽管这种做法在利率下行时有助于降低融资成本，但也意味着更多债务需要更频繁地再融资，使政府融资成本更容易受到市场收益率波动影响。在当前英国国债收益率已处于较高水平的情况下，维持投资者对财政框架的信心十分重要。

投资影响

- 目前，市场焦点将落在秋季财政预算案。投资者期望从中了解政府财政支出的优次、借贷计划，以及新政府将如何在推动经济增长与维持财政纪律之间取得平衡。在此之前，英国国债和英镑预期仍将对任何涉及财政政策和政府借贷的消息高度敏感。因此，我们对英国国债维持中性观点。
- 在当前的环境中，富时100指数仍具有一定优势。由于其能源股及防御性板块的占比较重，有助于抵消中东地缘政治局势风险升温带来的冲击，为整体表现提供支持，其韧性比更侧重本土经济的股票市场更具韧性。然而，由于缺乏推动市场进一步向好的驱动因素，我们对英国股票维持中性观点。展望未来，若我们的基本情景成立，即伊朗相关局势未进一步恶化，我们预计英国央行将维持政策利率不变，而非进一步加息。
- 随着政策利率保持稳定、地缘政治风险缓和及通胀逐步回落，英国国债收益率面临的上行压力有望逐渐减轻，有助于恢复市场对英国财政前景的信心。融资成本下降也将为新政府的投资及公共服务计划提供更大空间，同时也为英国的金融资产营造更有利的环境，尤其是对那些能够受益于消费者信心改善和融资成本下降的本土企业来说。

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）商业银行股份有限公司及汇丰保险经纪有限公司（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）商业银行股份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。

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）商业银行股份有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰保险经纪有限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 2026。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。