



宏觀簡報

每月回顧：7月份新興市場躍升

2016年7月

隨著市場風險胃納回升，7月份流入新興市場股市及債市的資金均創新高。美元走弱、經濟前景不明朗及若干供應層面問題，令已發展國家政府債券收益率下跌，商品表現參差。

股票

- ▶ 於英國脫歐公投後，英國房地產基金暫停贖回，加上歐洲銀行業存在隱憂，導致市場於月初出現動盪。
- ▶ 然而美國經濟數據造好令市場情緒轉趨正面。
- ▶ 引領新興市場升勢的地區包括拉丁美洲、歐洲、中東及非洲和新興亞洲。
- ▶ 土耳其股市因該國政變失敗而逆勢下跌。
- ▶ 投資者憧憬政府會推出刺激措施，帶動日本股市跑贏大市。
- ▶ 受惠鐵礦及黃金價格上揚，礦業股同樣領先大市。

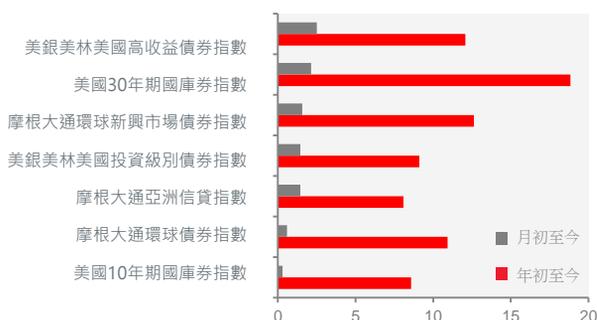
圖一：以美元計股票指數表現 (%)



固定收益

- ▶ 鑑於市場重新評估聯儲局再次加息的機率及時機，月內環球政府債券整體收益率下跌，創歷史新低。
- ▶ 日本政府債券收益率月內逆勢上升。
- ▶ 德國成為首個以負利率出售10年期國債的歐元區國家。
- ▶ 除美國國庫券外，投資者積極物色能夠賺取收益的其他「避險」資產，帶動美國投資級別債券上升。
- ▶ 美國經濟數據進一步向好，有助美國高收益債券延續升勢。
- ▶ 投資者追捧高收益資產，推動新興市場債券走高。
- ▶ 亞洲風險胃納亦有所回升，帶動亞洲債券上揚。

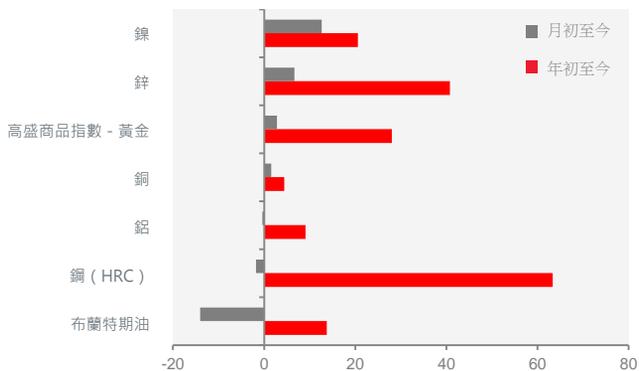
圖二：以美元計債券指數表現 (%)



商品

- ▶ 月內，潛在供應短缺及中國政府推出刺激措施，帶動鎳及價格升勢凌厲，利好交通及基建行業的表現。
- ▶ 美國聯儲局一再押後加息、負利率政策大行其道及經濟增緩慢，推動金價再度上揚。
- ▶ 需求增長轉弱、尼日利亞供應回升比預期快，以及沙特阿伯、俄羅斯及其他國家產油量高於預期，令原油價格報跌。

圖三：以美元計商品表現 (%)





貨幣

- ▶ 美國國內生產總值數據遜於預期，促使資金大舉流入新興市場債券，同時導致美元貶值，帶動亞洲貨幣走強。
- ▶ 企業盈利超出預期，加上韓國央行在政策上按兵不動，令韓圓成為月內表現最佳貨幣，帶動匯價創下2015年6月以來新高。
- ▶ 日本央行未有擴大政府債券購買計劃規模，刺激日圓匯率急漲。

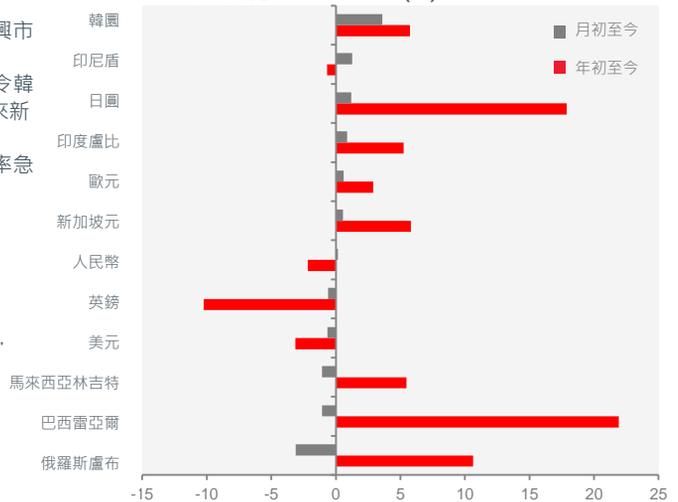
經濟

- ▶ 6月份美國經濟活動統計數據向好：ISM製造業及非製造業指數升幅勝於預期。美國非農就業數據增長優於預期，但失業率略見上升。美國整體零售增長及新增住宅項目數量同樣勝於預期。然而，月底公佈的第二季實際國內生產總值（經季節性因素調整）按季增長1.2%，遜於市場預期。
- ▶ 月初公佈的6月份中國製造業統計數據疲弱，反映行業增長收縮。然而，6月份其他經濟活動指標（如工業產量及零售額）頗為理想。第二季國內生產總值按年增長6.7%，略微高於預期。
- ▶ Markit 歐元區採購經理指數預覽值由6月份53.1跌至52.9，低於市場預期。在「英國脫歐」公投結束後，英國採購經理指數由52.4跌至47.7，反映2016年第三季英國經濟可能出現萎縮。7月份德國投資者信心指數由6月份的19.2跌至-6.8。
- ▶ 國際貨幣基金組織將2016年環球增長預測由3.2%下調至3.1%，並將2017年增長預測由3.5%調低至3.4%。

央行

- ▶ 在英國脫歐公投結束後，歐洲央行首次召開會議，並宣佈維持政策不變，同時表明該行將會繼續維持利率於當前或更低水平。
- ▶ 在編撰本評論時，即2016年8月8日，英國央行宣佈下調利率25個基點，旨在緩和「英國脫歐」消息的影響及刺激國內經濟重拾動力。
- ▶ 日本央行調高交易所買賣基金購買計劃的全年額度至580億美元，並維持政府債券購買計劃及利率不變。此外，日本推出總值2,800億美元的刺激增長財政措施，用於基建項目及政策開支。
- ▶ 美國聯邦公開市場委員會於7月底發表聲明，當中提及就業市場形勢「增強」且勞工使用率上升，並強調「短期經濟風險漸見消退」。上述增長雖然溫和，但屬利好跡象，而在風險減退的形勢下，只要經濟數據符合預期，當局可能於未來數次會議中提出加息。
- ▶ 於8月2日，澳洲央行將現金利率由1.75%調低至1.5%，創下歷史新低，因該行憂慮澳元升值恐會進一步拖累當地經濟。

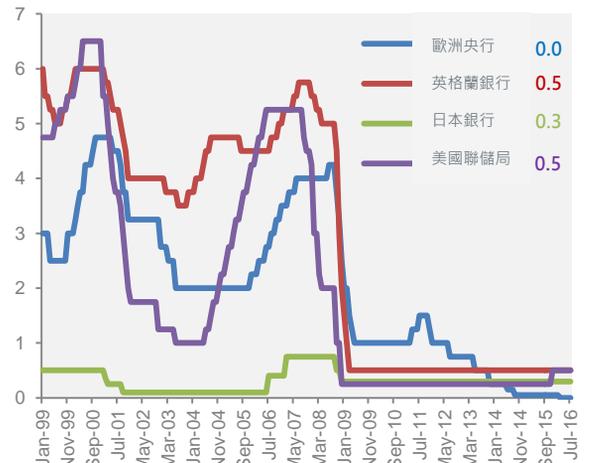
圖四：其他貨幣兌美元匯價走勢 (%)



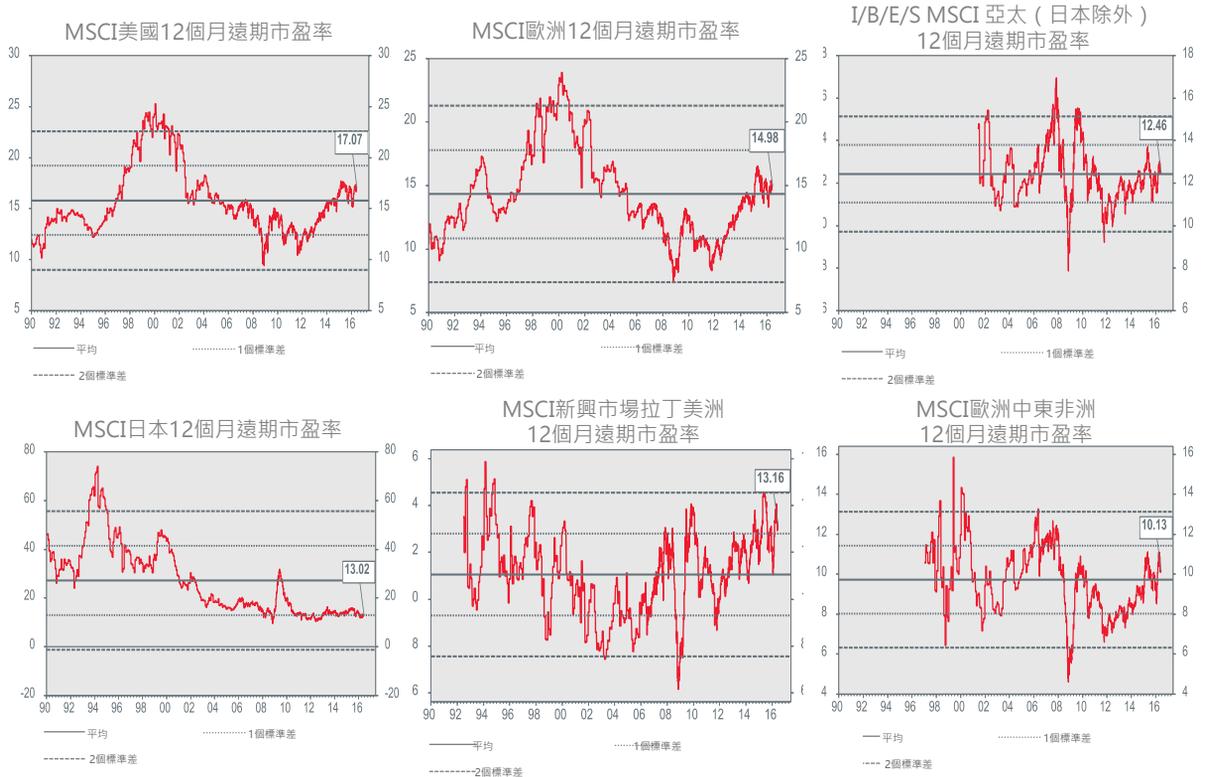
圖五：環球主要指標



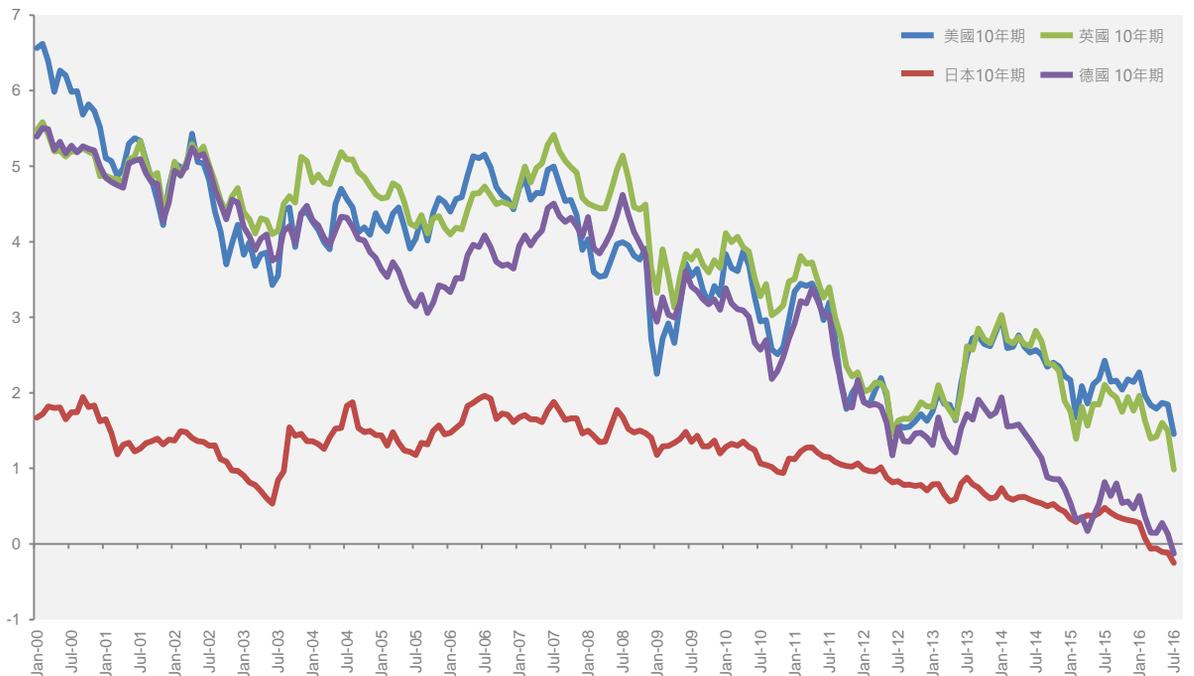
圖六：主要央行利率 (%) (上限)



圖七：主要地區市賬率估值（倍）



圖八：主要債券收益率 (%)



資料來源：瀚亞投資。圖表數據源自湯森路透DataStream，截至2016年6月30日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。



圖八：主要經濟數據

已發展市場	實際國內生產總值增長 (按季)	實際國內生產總值增長 (按年)	製造業採購經理指數	整體消費物價指數 (按年)	核心消費物價指數 (按年)	政策利率	經常賬佔國內生產總值百分比	外匯儲備 (百萬美元)	政府預算佔國內生產總值百分比	股票 (年初至今, 本地貨幣計, %)	10年期政府債券收益率 (年初至今, %)	其他貨幣兌美元匯率 (年初至今, %)
美國	1.2	1.2	52.9	1.0	2.3	0.5	-2.6	108149	-2.8	6.3	-36.0	-3.2
歐元區	0.3	1.6	52.0	0.1	0.9	0.0	3.2	252892	-2.1	-6.5	-118.9	-2.8
澳洲	1.1	3.1	56.4	1.0	1.6	1.8	-5.1	50307	-1.9	5.6	-34.9	-3.9
日本	0.5	0.1	49.3	-0.4	0.4	0.0	3.6	1194500	-6.7	-12.9	-171.7	17.9
香港	-0.4	0.8	47.2	2.4	2.4	0.8	3.8	360643	0.6	-0.1	-36.9	0.1

新興市場	實際國內生產總值增長 (按季)	實際國內生產總值增長 (按年)	製造業採購經理指數	整體消費物價指數 (按年)	核心消費物價指數 (按年)	政策利率	經常賬佔國內生產總值百分比	外匯儲備 (百萬美元)	政府預算佔國內生產總值百分比	股票 (年初至今, 本地貨幣計, %)	10年期政府債券收益率 (年初至今, %)	其他貨幣兌美元匯率 (年初至今, %)
巴西	-0.3	-5.4	46.0	8.8	7.7	14.3	-2.5	354830	-10.1	32.2	-28.5	-18.0
俄羅斯	-0.6	-3.7	49.5	7.5	7.5	10.5	4.1	319823	-2.7	10.4	-7.6	-9.1
印度	2.1	7.9	51.7	1.6	1.2	7.0	-1.1	339025	-3.9	8.5	-7.3	1.3
中國	1.8	6.7	50.6	1.9	1.6	4.4	3.0	3212600	-3.4	-14.1	-2.1	2.2
韓國	0.7	3.2	50.1	0.8	1.7	1.3	7.9	363450	0.0	2.8	-33.7	-4.4
台灣	0.4	0.7	51.0	0.9	0.8	1.4	14.4	434	-0.2	7.8	-29.7	-3.1
泰國	0.9	3.2	-3.3	0.4	0.8	1.5	10.3	488695	-2.3	18.5	-17.7	-3.5
印尼	-0.3	4.9	48.4	3.5	3.5	6.5	-2.1	97858	-2.4	13.6	-20.8	-5.0
菲律賓	1.1	6.9	-7.1	1.9	1.9	3.0	2.3	73960	-1.5	14.5	-33.6	0.5
新加坡	0.8	2.2	50.7	-0.7	1.1	0.9	18.9	250132	-0.7	-0.5	-30.5	-5.1
馬來西亞	-4.6	4.2	48.1	1.6	2.1	3.3	2.4	93880	-3.1	-2.3	-14.0	-5.3
越南	5.6	5.5	51.9	2.4	1.9	6.5	1.4	20876	-5.5	12.6	-2.8	-0.9

**主要縮寫**

CA	經常賬
CBR	俄羅斯央行
COPOM	巴西央行
CPI	消費物價指數
DM	已發展市場
ECI	僱傭成本指數
EM	新興市場
新興市場貨幣	MSCI 新興市場貨幣指數
新興市場股票	MSCI 新興市場指數
新興市場當地貨幣債券	摩根大通新興市場當地貨幣債券指數
新興市場美元債券	摩根大通新興市場債券指數
歐洲貨幣聯盟	歐洲貨幣聯盟
歐盟	歐洲聯盟
聯儲局	美國聯邦儲備委員會
FOMC	聯邦公開市場委員會
國內生產總值	國內生產總值
環球已發展市場股票	MSCI 已發展市場指數
環球股票	MSCI 所有國家世界指數
環球政府債券	花旗世界政府債券指數
IP	工業生產
M2	M2貨幣
按月	按月
PBoC	中國人民銀行
按季	按季
Repo	強制收回
SDRs	特別提款權
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e CU.S.todia (SELIC) (特別清算及託管系統)
短觀	日本大型企業景氣指數
TSF	社會融資總額
UK	英國
y/y	按年

代表指數

鋁	標普高盛商品指數—鋁指數
亞洲本地債券	滙豐亞洲本地債券指數
布蘭特期油	洲際交易所 (ICE) 基於ICE期貨布蘭特指數釐定的布蘭特期貨現金結算價格
商品	Datastream 商品指數
銅	標普高盛期貨指數—銅指數
歐洲貨幣聯盟10年期指數	Datastream 歐洲貨幣聯盟10年期
環球新興市場債券	摩根大通環球新興市場債券指數
黃金	標普高盛商品指數—黃金指數
日本10年期	Datastream日本10年期
JACI	摩根大通亞洲信貸指數
MSCI 已發展市場	MSCI 已發展市場指數
MSCI 新興市場	MSCI 新興市場指數
MSCI 歐洲	MSCI 歐洲指數
MSCI 日本	MSCI 日本指數
MSCI 拉美	MSCI 拉丁美洲指數
MSCI 俄羅斯	MSCI 俄羅斯指數
MSCI 美國	MSCI 美國指數
MSCI 世界	MSCI AC世界指數
鋼 (HRC)	TSI熱軋卷指數
英國10年期債券	Datastream 英國10年期債券
美國10年期國庫券	Datastream 美國10年期國庫券
美國30年期國庫券	Datastream 美國30年期國庫券
美國高收益債券	美銀美林美國高收益債券限制 II
美國投資級別債券	美林美銀企業主要指數
DXY	美元指數
鋅	標普高盛商品指數—鋅指數



欲瞭解更多資訊，請到訪 eastspring.com

資料來源：Eastspring Investments (Singapore) Limited。

本文由瀚亞投資（香港）有限公司（「瀚亞投資香港」）編制，僅供數據參考。未經事先書面同意，不得翻印、刊發、傳閱、复制或分派本文全部或部份予其它任何人士。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。投資者未獨立核實本文內容前，不應採取行動。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表任何瀚亞投資香港或瀚亞投資基金將來或有可能達致的表現。投資的價值及其收益，可跌亦可升。投資涉及風險，投資者或無法取回最初投資之金額。瀚亞投資香港是英國Prudential plc.的全資附屬公司。瀚亞投資香港和Prudential plc. 與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc., 沒有任何關係。本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk) 由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。