



宏觀簡報

每月回顧：1月份全速前進

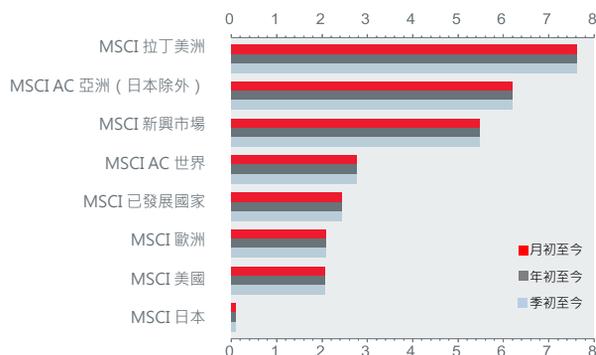
2017年2月

美國新一屆政府的貨幣及貿易政策令美元走弱。新興市場股市隨即飆升，同時已發展市場主權債券孳息率繼續上揚。美國總統特朗普的施政、英國脫歐的熱議及迫在眉睫的法國總統大選等地緣政治風險增加，推動黃金和商品雙雙走高。

股票

- ▶ 1月份已發展市場表現遜於新興市場，因「特朗普升勢」減褪。美國、歐洲及日本股市回吐早前升幅。
- ▶ 在美元走弱及商品價格上漲的背景下，新興市場錄得收益。巴西減息幅度高於預期有助重振拉美市場情緒。
- ▶ 因韓國、新加坡及香港出口強勁，帶動亞洲（日本除外）股市整體走強。全球經濟復甦之餘，區內企業盈利亦見增長。儘管投資者因中國農曆新年休假令季節性資金流動受壓，儲備率下調，但中國經濟開始回升惟步伐相對緩慢。

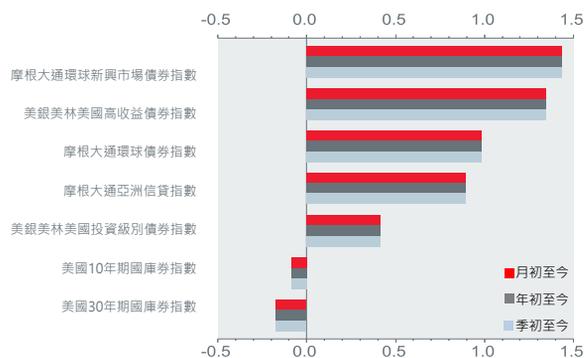
圖一：以美元計股票指數表現 (%)



固定收益

- ▶ 由於風險胃納回升，高收益債券表現優於其主權債券。
- ▶ 月內10年期美國國庫券收益率出現略微變動，受經濟數據走強，以及即將舉行的法國總統大選及英國脫歐所引發的政治不確定性影響，歐洲及英國10年期債券收益率上升。
- ▶ 受惠於油價走高、憧憬2017年監管措施有利市場、財政刺激及強勁的現金流入，美國高收益債券上漲。
- ▶ 1月份亞洲美元債券市場錄得正回報。息差收窄是正回報的主要動力，因本月美國國庫券收益率較往日略微走高。

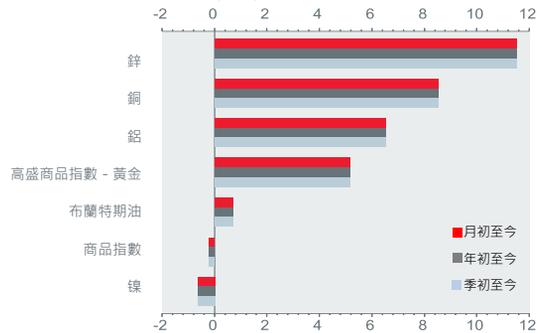
圖二：以美元計債券指數表現 (%)



商品

- ▶ 由於「特朗普式通脹」，加上美元下跌，月內商品價格普遍上升。
- ▶ 總統特朗普的施政、英國脫歐的熱議及迫在眉睫的法國總統大選等地緣政治風險增加，推高金價。
- ▶ 儘管印尼礦石出口禁令有所放鬆使鎳價逆勢而行，但建築工程數量增加意味基本金屬價格走強。
- ▶ 石油輸出國組織宣佈減產而美國產出增加，令市場受壓，油價隨之波動。

圖三：以美元計商品表現 (%)

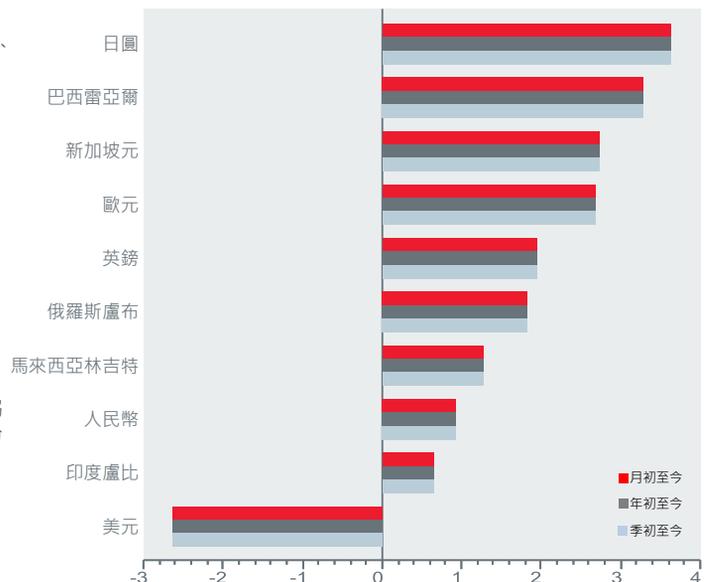




貨幣

- ▶ 特朗普政府偏向弱勢美元的言論令美元走弱。
- ▶ 因商品價格上升，對資源敏感的貨幣如巴西雷亞爾、俄羅斯盧布及馬來西亞林吉特等，相對主要貨幣走揚。
- ▶ 受惠於強勁經濟數據及脫歐路線漸明朗，月內英鎊錄得收益。
- ▶ 因經濟數據造好，且當局將10年期目標利率溫和上調，日圓走強。
- ▶ 由於2016年增長數據勝預期及生產條件持續改善，新加坡元錄得收益。

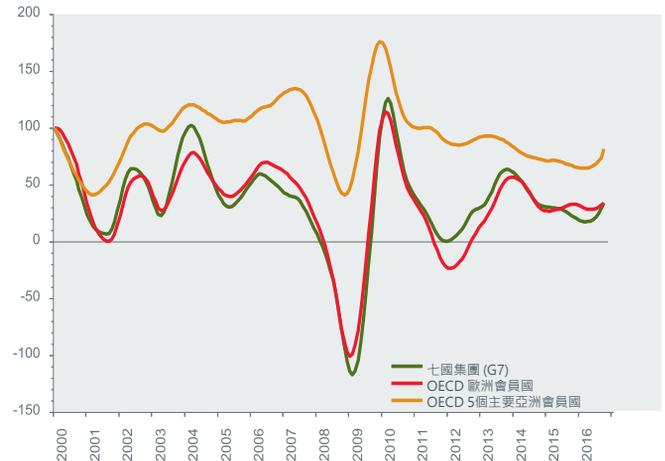
圖四：其他貨幣兌美元匯價走勢 (%)



經濟

- ▶ 美國相關指數繼續預示經濟向好。12月份供應管理協會製造業指數及非製造業指數上升優於預期。12月份全美獨立企業聯盟小企業指數、工業產量及房屋動工數量亦勝預期。非農就業數據及實質國內生產總值略微遜色。
- ▶ 歐元區經濟數據亦見向好。1月份消費物價指數初步預測強於預期，失業率下降至2009年年中以來的低位，而第四季實質國內生產總值亦強於預期。
- ▶ 中國經濟數據穩定，12月份Markit / 財新製造業採購經理指數升幅超出預期。生產者價格指數及消費者價格指數齊升。實質國內生產總值及工業產量增長造就良好的經濟數據。

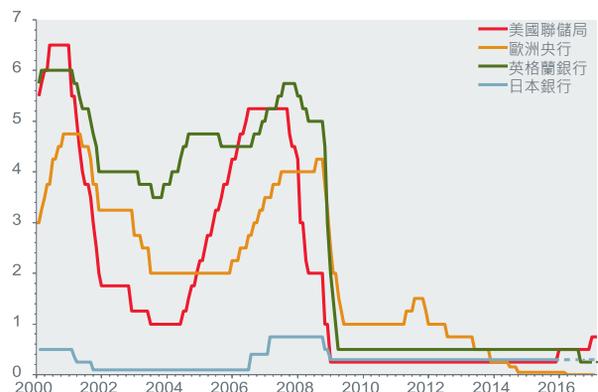
圖五：OECD綜合主要指標



央行

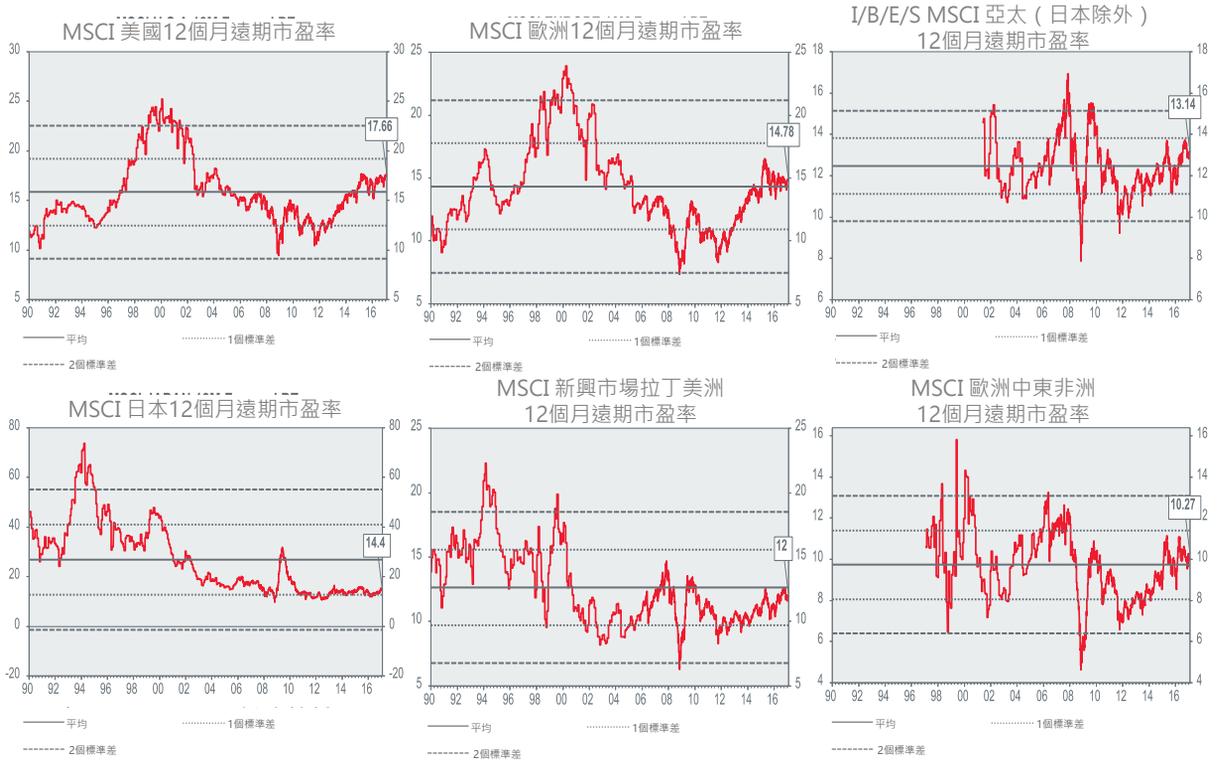
- ▶ 聯邦公開市場委員會於2016年12月會議上宣佈2016年的唯一一次加息，並在會上透露聯儲局未來政策具「相當大的不確定性」。
- ▶ 歐洲央行保持基準利率及買債計劃不變。
- ▶ 為防止里拉下跌，土耳其將其隔夜拆借利率增加75個基點。
- ▶ 日本央行一如市場預期，將利率及10年期政府債券收益率分別維持於-0.1%及0。
- ▶ 配合中國農曆新年期間的季節性資金流動所需，中國5大銀行調低儲備率。
- ▶ 一如市場預期，韓國央行維持其基準利率穩定於1.25%，並將2017年國內生產總值預期由原本推測的2.8%下調至2.5%。
- ▶ 巴西央行降息75個基點，超過市場預期。據巴西央行貨幣政策委員會稱，利率變動乃根據通脹下降及經濟活動轉弱而調整，並表明於未來幾次會議可能仍維持75個基點的降息幅度。

圖六：主要央行利率 (%) (上限)



資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自湯森路透DataStream，截至2017年1月31日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。

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2017年1月31日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。

**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/hk

免責聲明

本文由Eastspring Investments (Singapore) Limited編製及由以下公司於下列地區刊發：

於新加坡及澳洲（僅適用於大額客戶）由Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN:199407631H) 刊發。該公司於新加坡註冊成立，獲豁免遵守持有澳洲金融服務牌照的規定，並受新加坡金融管理局依循新加坡法律（有別於澳洲法律）規管。

於香港由瀚亞投資（香港）有限公司刊發，並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

於美國（僅適用於機構客戶）由Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) 刊發，該公司於新加坡註冊成立並於美國證券交易委員會登記為註冊投資顧問。

於歐洲經濟區（僅適用於專業客戶）及瑞士（僅適用於合資格投資者）由Eastspring Investments(Luxembourg) S.A.（地址為26, Boulevard Royal, 2449 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg）刊發，該公司於Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg)登記，註冊編號為B173737。

英國（僅適用於專業客戶）由Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.英國分行（地址為125 Old Broad Street, London EC2N 1AR）刊發。

智利（僅適用於機構客戶）由Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) 刊發，該公司於新加坡註冊成立，受新加坡金融管理局依循新加坡法律（有別於智利法律）規管。

下文均統稱上述公司為瀚亞投資。

本文僅供參考之用，本文所載資料並未就任何可能接收本文件的人士的特定投資目標、財務狀況及 / 或特殊需要作出考慮。本文無意作為交易股份證券或任何金融工具的要約、游說認購或建議。未經瀚亞投資事先書面同意，不得刊發、傳閱、複製或分派本文。

投資涉及風險。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，未必代表瀚亞投資或瀚亞投資所管理的任何基金將來或有可能達致的表現。

本文所載資料在刊發之時應屬可靠。除非法律另有規定，瀚亞投資不保證資料的完整性或準確性，概不會就事實或意見的錯誤負責，亦不會就任何人士基於依賴本文資料所引致的損失承擔責任。本文所載的任何意見或估算可能作出變更，恕不另行通告。

瀚亞投資轄下公司（不包括合營公司）是英國 Prudential plc的最終全資附屬公司 / 間接附屬公司 / 聯營公司。瀚亞投資轄下公司（包括合營公司）和Prudential plc與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc.沒有任何關係。

