



# 宏觀簡報

## 每月回顧：2月份大放異彩

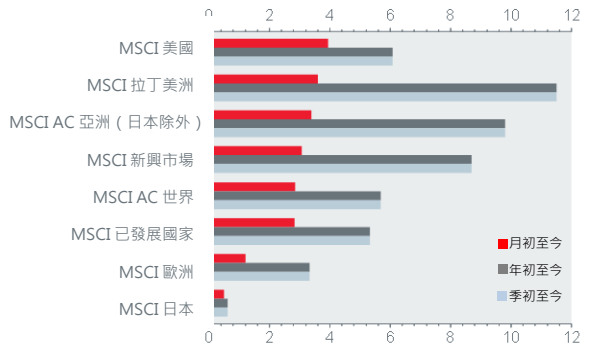
2017年2月

2月份精選股票及債券指數向好。樂觀情緒重新主導市場，美國情緒更是高漲，因鼓吹「促經濟」的政策如箭在弦。美元走強利好出口主導型經濟體的同時，亦無打擊新興市場的表現。

### 股票

- ▶ 特朗普首次國會演講前夕，美國股市大漲，因投資者對新任總統的「非凡」稅改大計和財政支出細節引頸以待。
- ▶ 在美元走強的背景下，由出口導向的新興市場繼續錄得收益；拉丁美洲的表現依然堅挺，因巴西繼續其激進的減息步伐。
- ▶ 儘管歐洲各國（挪威除外）錄得收益，但歐洲股市仍不明朗，因歐洲大選接踵而至、英國「脫歐」談判迫在眉睫，且已發展市場增速放緩。
- ▶ 中國股市本月領跑ACWI指數，收益冠絕亞洲（日本除外）市場，因對下月發佈的經濟數據重拾信心。台灣股市亦創下近兩年來新高，萬眾矚目的iPhone新品發佈帶來了部分支持。

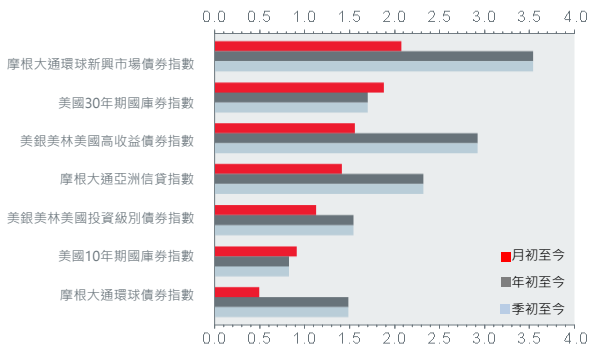
圖一：以美元計股票指數表現（%）



### 固定收益

- ▶ 投資者雖對特朗普提議的「促經濟」政策有所疑慮，但亦滿有期待。受惠於預期監管鬆綁、財政刺激舉措及強勁的現金流入，美國高收益債券持續上漲。然而，特朗普的高調計劃缺乏細節，美國國庫券收益率藉此顯見的不確定因素走高。
- ▶ 新興市場方面，土耳其政府擴大購債規模，俄羅斯及巴西受油價上漲提振，而阿根廷經濟活動指數勝預期，預示終將迎來經濟復甦。
- ▶ 亞洲方面，息差收窄及美國國庫券收益率微跌帶來回報。

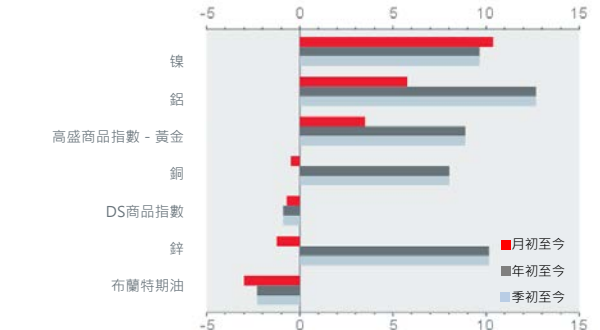
圖二：以美元計債券指數表現（%）



### 商品

- ▶ 黃金作為避險資產，因歐洲地緣政治動蕩及特朗普含糊不清的宏圖大計而持續升值。
- ▶ 整體而言，基本金屬報跌，因中國突然收緊貨幣政策，引發對房地產業調控的憂慮。
- ▶ 供應不足推高鎳價，印尼推遲公佈礦石出口指引，另菲律賓總統杜特爾特倡議關閉過半數國內礦山，令鎳礦出口停頓。鋁價亦因中國宣佈減產而看漲。
- ▶ 油價報跌，因美國原油庫存創下新高記錄，同時為填補石油輸出國組織減產引起的空缺，美國、加拿大、利比亞及尼日利亞相繼增產。

圖三：以美元計商品表現（%）



資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自湯森路透DataStream，截至2017年2月28日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。



## 貨幣

- 3月份暗示加息和特朗普承諾「非凡稅改大計」雙管齊下，帶動美元反彈。
- 油價敏感貨幣（俄羅斯盧布及巴西雷亞爾）繼續走強，因2月份石油輸出國組織／非油組產油國就減產取得進展。
- 韓國本月錄得自2012年2月份以來最高水平出口額及增長。月底出口商增加美元訂單，有助推高韓圓。
- 通脹水平、工資漲幅及零售業表現失色，令英鎊走弱。3月份蘇格蘭二次獨立公投言論更是打擊。
- 勒龐勝選呼聲高漲，令歐元大幅下跌。

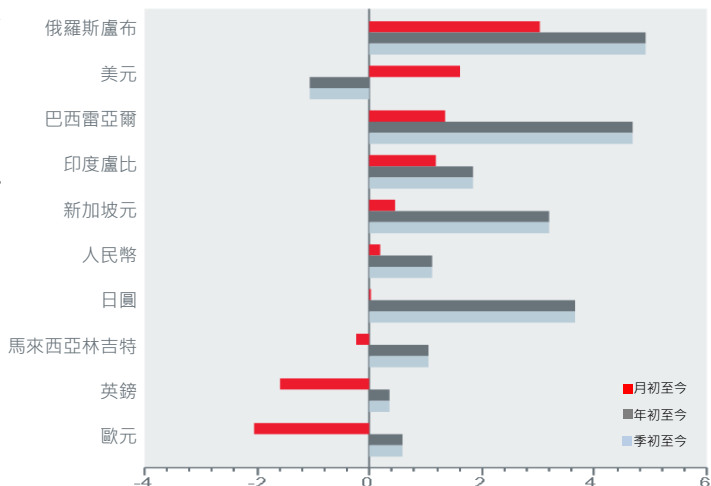
## 經濟

- 美國大選後的樂觀情緒顯然尚未消退。1月份就業數據增長超預期，勞工市場仍緊缺，利好工資再次上調。諮商會消費者信心指數攻破逾15年歷史高位，同時1月份房屋銷量回暖。製造業見上升勢頭，耐用消費品訂單經兩個月的下消後最終回升。
- 歐洲經濟復甦步伐仍穩健，消費物價指數簡報升幅符合預期。經濟敏感指數繼續創下自2011年以來新高，而Markit歐元區綜合採購經理指數飆升。
- 中國經濟同樣穩健，財新製造業採購經理指數繼續上揚，貼近2016年年底高位。生產物價指數同樣創2008年以來新高，升7.8%。消費物價指數僅增0.8%，數據或會受長假影響。

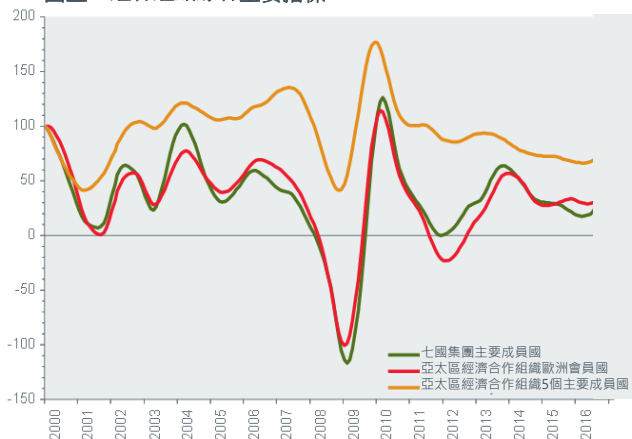
## 央行

- 聯儲局於2017年1月會議上保持聯邦基金利率不變，但表明若勞工市場及通脹數據仍在意料之中，或將「很快」加息。（於截稿時，聯儲局對短期利率加息25個基點並暗示今年極可能二次加息。）
- 一如市場預期，英國央行及日本央行分別維持利率穩定於0.25%及-0.1%。
- 中國央行出乎意料將三筆逆回購和兩筆常設借貸便利的利率上調0.1%及一筆常設借貸便利的利率上調0.35%，此舉有意加速債券及影子銀行去槓桿化。
- 巴西央行連續兩次會議如期減息0.75%。
- 一如市場預期，墨西哥央行提高關鍵利率0.5%至6.25%，以抑制螺旋式通脹。
- 印度儲備銀行並未如期減息0.25%，而是維持利率於6.25%，以待進一步評估廢止貨幣對通脹和產能的影響。貨幣政策立場亦從寬鬆轉為中性。

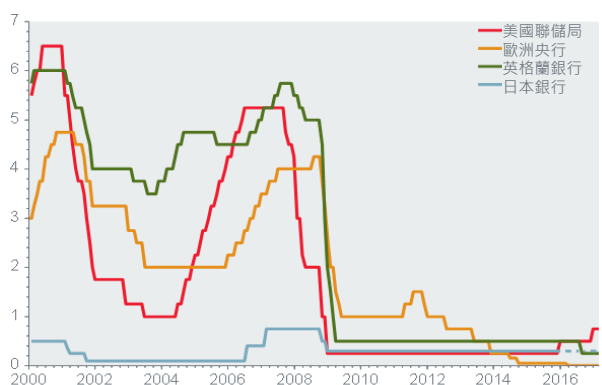
圖四：其他貨幣兌美元匯價走勢 (%)



圖五：經合組織綜合主要指標

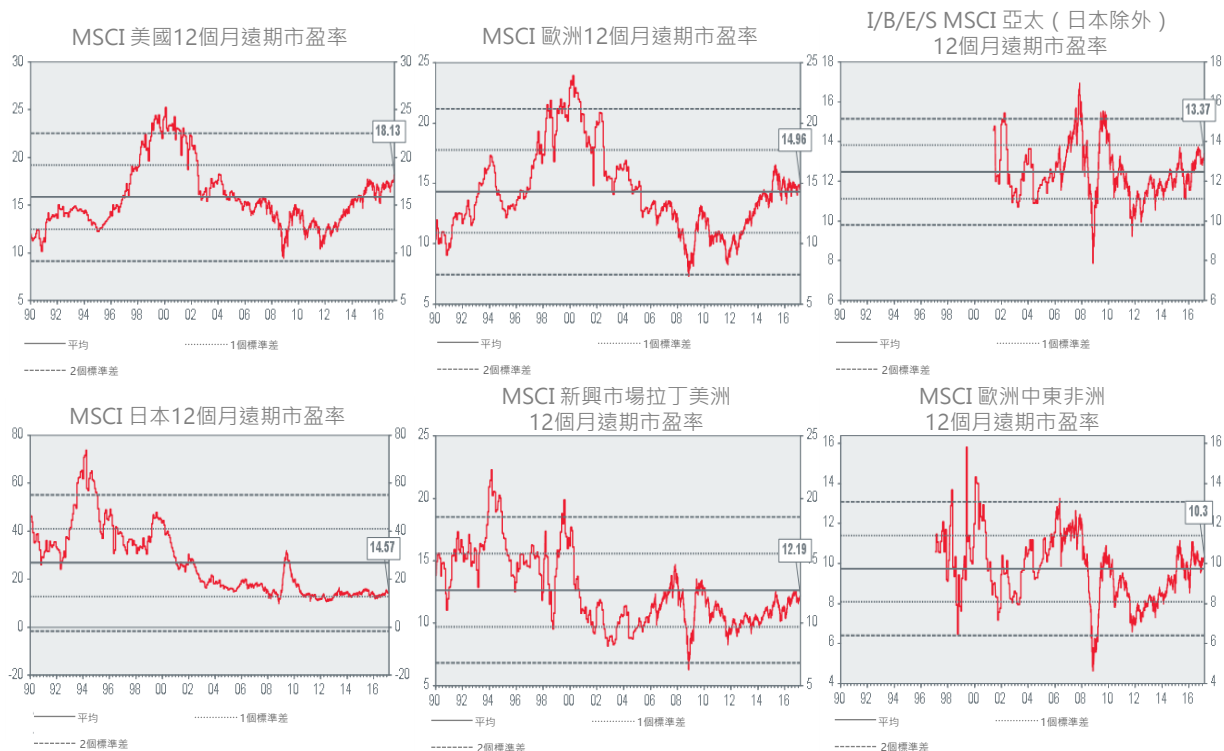


圖六：主要央行利率 (%) (上限)

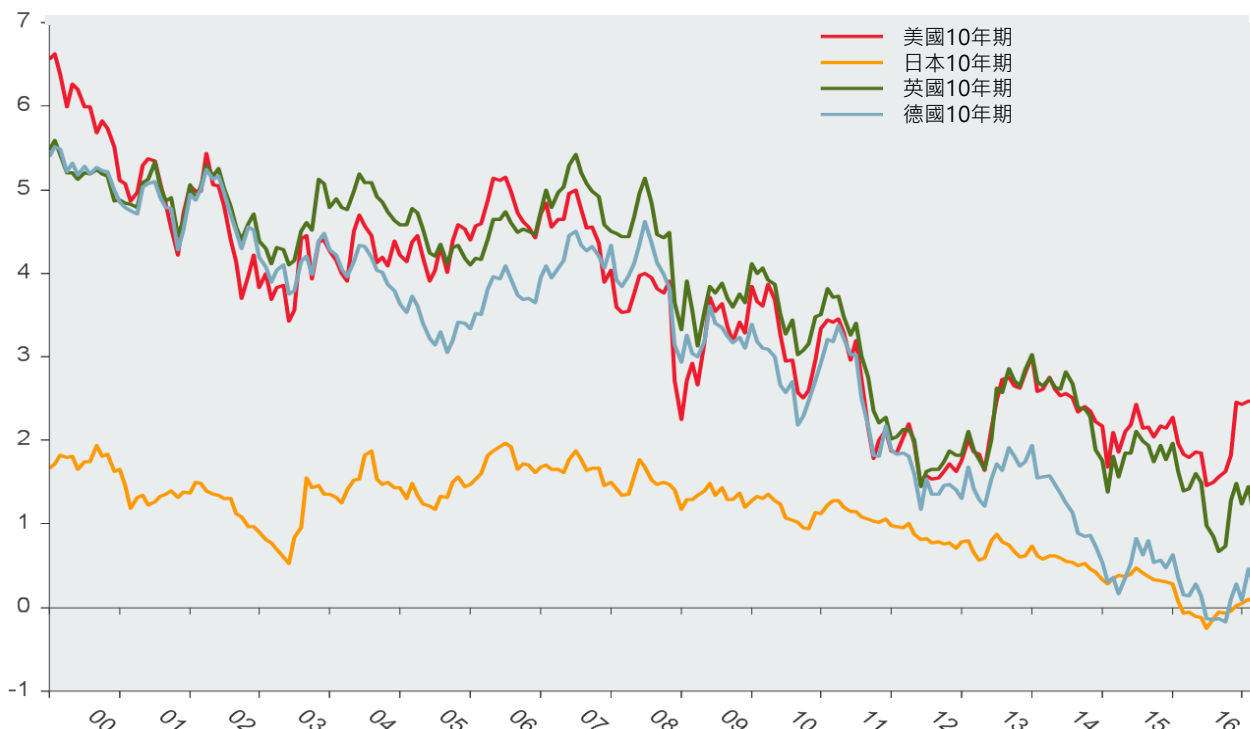




圖七：主要地區市賬率估值（倍）



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2017年2月28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](http://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。

