



宏觀簡報

每月回顧：4月份坐立不安

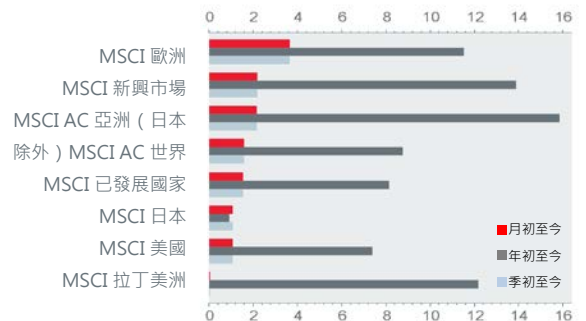
2017年4月

四月份地緣政治局勢緊張，市場烏雲密布，令投資者坐立不安。避險資產報升，但隨著法國總統選舉首輪投票結果一如所料，避險資產則回跌。4月企業公佈的業績普遍報佳音，市場氣氛樂觀，惟黃金、商品因庫存囤積及需求前景疲弱而表現失色。

股票

- 馬卡龍於法國總統大選首階段獲勝，全球股市反彈，歐洲股市本月一馬當先，成為最大贏家。歐盟發佈英國脫歐談判的指導方針草案、德拉吉重申會繼續實施歐洲央行的刺激措施及市場支持文翠珊的提前選舉動議，再推高歐洲股市。
- 美國股市本月微升。企業盈利可觀及新稅改計劃的詳情推高市場情緒，但聯儲局的縮表計劃及緊張的地緣政治局勢令市場的上行倍感壓力。
- 拉丁美洲本月持平，商品價格暴跌令市場下滑。
- 東盟市場4月份帶動亞洲區表現，菲律賓、馬來西亞及印尼領漲。因北京發佈的政策及信貸緊縮抵銷了宏觀數據強勁的升勢，中國股市僅錄得小幅上升。

圖一：以美元計股票指數表現 (%)

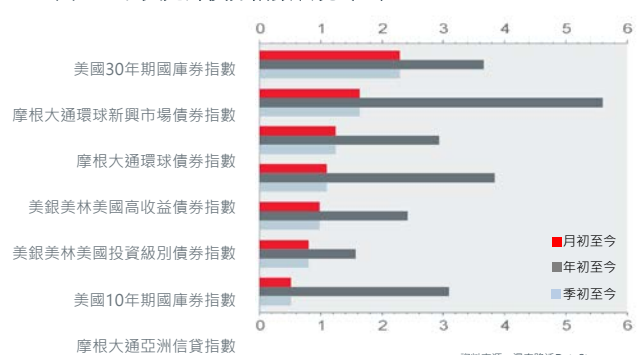


資料來源：湯森路透DataStream

固定收益

- 固定收益較上月的遜色表現有所好轉。
- 本月初，因美國經濟數據疲弱，加上地緣政治摩擦不斷，投資者購入美國國庫券以求避險。隨著本年首季企業業績造好，及特朗普的稅改議程提振市場情緒，美國投資級別及高收益債券於4月下旬回升。
- 因歐盟解體的擔憂得到緩解，且其他國際緊張局勢已緩和，全球風險胃納回歸正常，故新興市場債券於下半月亦有所回升。
- 亞洲信貸息差本月溫和擴大，美國國庫券回報可觀，帶動四月份亞洲美元債券市場上漲。

圖二：以美元計債券指數表現 (%)

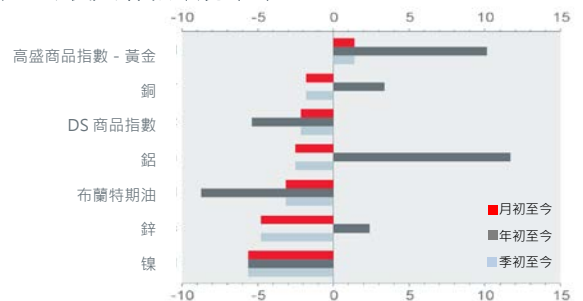


資料來源：湯森路透DataStream

商品

- 基於接二連三的地緣政治事件，本月黃金一枝獨秀。地緣政治事件包括俄羅斯地鐵爆炸、特朗普在中美首腦會議的強硬對話、美國對敘利亞的導彈襲擊、法國總統大選選情激烈以及朝鮮半島局勢緊張等。
- 鑒於中國收緊貨幣流通及製造業增長見放緩，加上報導指中國囤積大量庫存而需求前景暗淡，本月基本金屬錄得虧損。美國對進口鋁的調查亦使商品表現受壓。
- 因美國石油鑽井台數量創歷史新高、頁岩油產量增加、利比亞恢復產油，以及石油輸出國組織的減產提議懸而未決，令油價延續跌勢。

圖三：以美元計商品表現 (%)

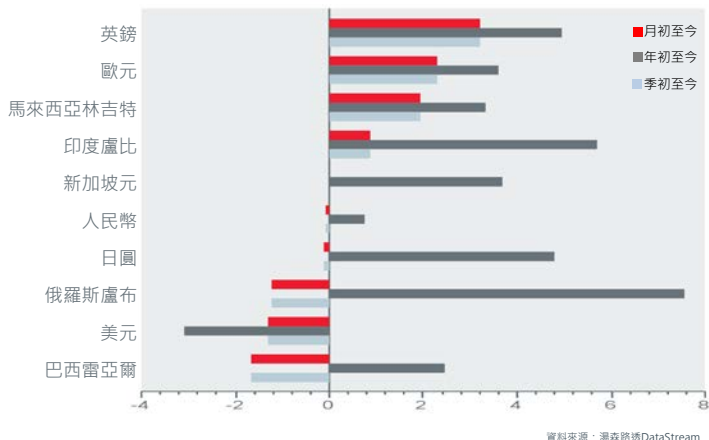


資料來源：湯森路透DataStream

貨幣

- 因馬克龍在法國大選首輪投票中勝出，歐盟解體的憂慮隨之舒緩，英鎊及歐元收益脫穎而出。隨後的民調再度確認，親歐盟派候選人在決選中優勢明顯，繼續支撐對上述貨幣的需求。英國首相文翠珊宣佈6月份提前舉行大選，意在確保脫歐進程穩定，進一步提振英鎊。
- 馬來西亞林吉特走強，因政府透露計劃發展及拓展國內金融市場。
- 巴西總統特默為減輕巨額預算赤字而提出改革養老金制度，議案獲通過之路困難重重，令雷亞爾本月遭重創。
- 美國對敘利亞宣戰，俄美關係日益緊張，令俄羅斯盧布貶值。油價疲軟令盧布進一步受壓。
- 市場對經濟放緩的憂慮揮之不去，加息步伐的消息紊亂，加上對現屆政府執政能力的不確定性，導致美元下跌。特朗普認為美元強勢的評論同樣令投資者不安。

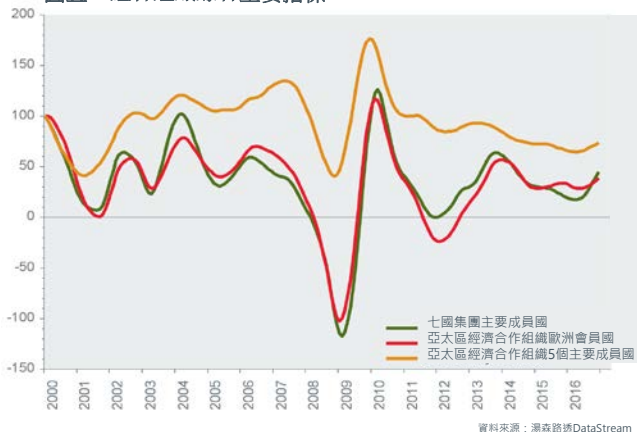
圖四：其他貨幣兌美元匯價走勢 (%)



經濟

- 美國勞工市場4月份亂象叢生。非農就業數據遠低於市場預期，但供應管理協會數據顯示，製造業和非製造業均持續擴張。受服務業和汽車業消費支出疲軟拖累，首季度實質國內生產總值增長令人失望。
- 歐元區核心通脹指數HICP 4月份同比勝預期。受強勁的就業數據及新業務增長帶動，綜合採購經理指數創6年來高位。外需（尤其是亞洲）同樣支持新出口訂單。
- 中國方面，3月份零售額、工業產量、貿易結餘、進出口和首季度國內生產總值均較預期為佳。然而，受食品價格下跌拖累，消費物價指數通脹仍然受壓，而製造業和服務業增速放緩。日本方面，儘管勞工市場緊絀而工業活動穩定，核心通脹有所緩解。

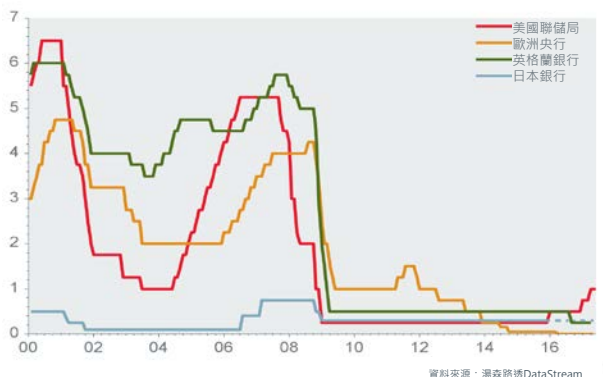
圖五：經合組織綜合主要指標



央行

- 歐洲央行在4月會議上維持利率及政策不變，同時承認經濟復甦步伐加快。瑞典央行維持關鍵利率不變，但由於全球政治不明朗，故意外地延長量化計劃及採取溫和立場。
- 日本央行4月份維持利率不變，但調高經濟增長預期，同時調低通脹目標。印度維持主要回購利率不變，但將逆回購利率提高0.75%至6.00%，以減少過剩流動資金。
- 巴西大幅下調基準利率1.00%至11.25%，因巴西繼續大幅降息以刺激經濟衰退。
- 俄羅斯央行將關鍵利率下調0.50%至9.25%，表明正有條不紊地實現通脹目標。
- 另一方面，土耳其連續兩個月上調其中一項政策利率，而另外三項維持不變。最終流動性窗口貸款利率上調0.50%至12.25%，目的為抑制通脹。

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4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

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。

