



宏觀簡報



每月回顧：5月份地緣政治風波頻現

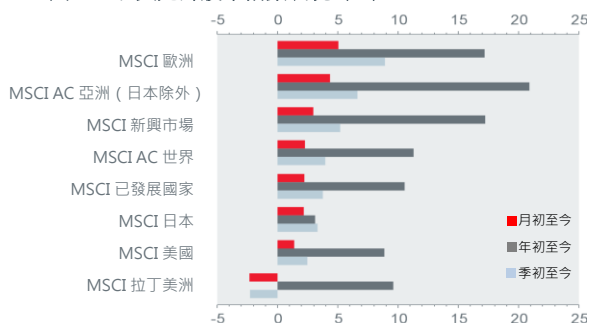
2017年5月

5月份地緣政治局勢成為市場焦點。政局動盪打擊美洲國家市場及貨幣。另一方面，政治陰霾消散，帶動歐洲及亞洲造好。債券及黃金上升，但市場憂慮中國收緊流動性，令商品需求受壓。雖然石油輸出國組織延長減產期，但市場持續擔憂供應過剩，導致石油價格大跌。

股票

- ▶ 馬卡龍於法國總統大選中勝出，企業盈利強勁及經濟數據向好（尤以德國及法國最為顯著），帶動歐洲股市於5月份繼續領漲。
- ▶ 在韓國及中國股票帶動下，亞洲股市亦表現出色。文在寅當選韓國總統，有望改善與中國的關係，推進財閥改革，令韓國股市錄得五年以來的最大按月升幅。雖然宏觀數據疲弱，但由於房地產表現意外強勁，帶動中國股市上升。
- ▶ 雖然政治爭議不斷滋擾市場，但美國股市仍錄得升幅。另一方面，經濟數據普遍向好，6月份加息幾成定局，加上特朗普出訪中東期間達成數十億美元的交易，支持美股持倉造好。
- ▶ 巴西總統特默面對貪污指控，投資者憂慮會嚴重阻礙重要改革舉措的推行進程，令巴西股市暴跌，拖累拉丁美洲市場下滑。

圖一：以美元計股票指數表現 (%)

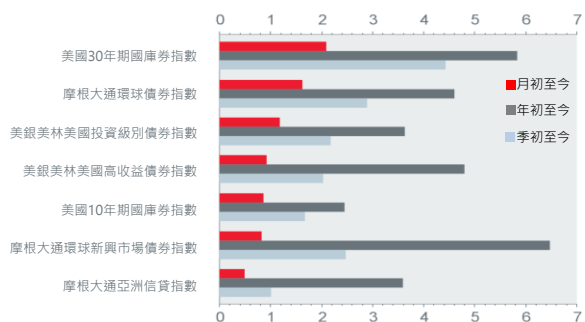


資料來源：湯森路透DataStream

固定收益

- ▶ 聯邦調查局局長科米突遭解僱、庫什納捲入聯邦調查局有關俄羅斯的調查、據稱特朗普要求科米停止調查中將佛林（或會觸發彈劾罪行）等政治事件令美國深受困擾，導致美國國庫券上升。
- ▶ 外國投資者對「優質」債券的需求帶動美國投資級別債券續受追捧。另一方面，投資意欲下跌，令美國高收益債券僅輕微上升。
- ▶ 穆迪下調中國及香港的主權債券評級，標普則上調印尼的主權債評級。
- ▶ 美國國庫券收益率略為回落，亞洲美元信貸息差整體變動輕微，5月份亞洲美元債券市場微升。

圖二：以美元計債券指數表現 (%)

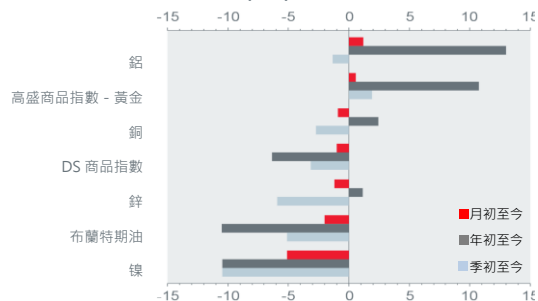


資料來源：湯森路透DataStream

商品

- ▶ 有關歐盟瓦解的憂慮舒緩，導致避險資產需求下降，令金價在月初回落；但其後投資者擔憂北韓發射導彈、全球互聯網接連遭受攻擊、美國政治風波不斷，加上七國集團談判進展緩慢，使金價逐步收復失地。
- ▶ 由於中國收緊信貸，市場憂慮物料需求下降，拖累基礎金屬。但鋁價受惠中國計劃減產而微升；鎳價則因供應上升（印尼供應增加尤為顯著）及需求下降而下挫。
- ▶ 油價在5月份上升，但石油輸出國組織延長減產期9個月，未能符合投資者預期減產幅度，導致油價迅速回落。預期利比亞及尼日利亞在近期減產後會逐漸恢復生產，使全球石油供應過剩的情況雪上加霜。

圖三：以美元計商品表現 (%)



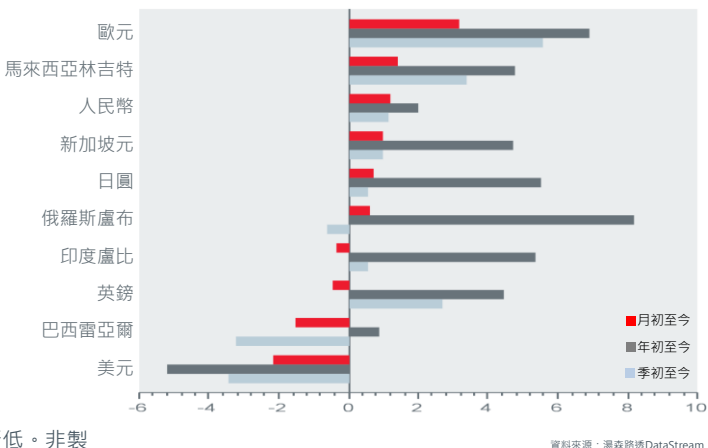
資料來源：湯森路透DataStream



貨幣

- ▶ 默克爾意外地對歐元疲弱發表意見，加上區內出現廣泛復甦跡象，帶動歐元於月內延續升勢。
- ▶ 外資流入帶動馬來西亞林吉特走高，隨著第一季國內生產總值大幅增長及出口表現理想，幣值進一步上揚。
- ▶ 美元較上月進一步回落，因市場憂慮政治爭議影響政府運作，妨礙特朗普落實改革計劃。
- ▶ 巴西雷亞爾受壓，因當地政治危機持續，令當局推出重大改革的進程受阻。
- ▶ 英鎊微跌，因英國央行調低2017年國內生產總值預測以及該國與歐盟在脫歐談判中分歧增多。

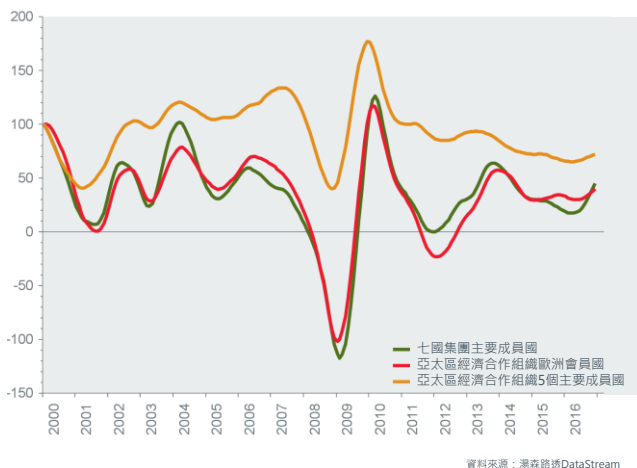
圖四：其他貨幣兌美元匯價走勢 (%)



經濟

- ▶ 美國4月份非農就業人數勝預期，失業率創十年以來新低。非製造業擴張步伐較預期快，惟製造業增長遜於預期。然而，今年製造業採購經理指數已超越2016年水平，企業對製造業活動仍保持樂觀。核心消費物價指數通脹較預期低，但經修訂的第一季國內生產總值增長則優於預期。
- ▶ 歐元區第一季生產總值穩步增長0.5%，5月份採購經理指數強勁，反映區內經濟進一步回升。
- ▶ 繼3月份強勁上升後，中國貿易增長於4月份放緩。非食品價格上升，導致4月份消費物價指數通脹微升，而生產價格指數增長則跟隨商品價格放緩。作為中國主要經濟行業的製造業投資增長遜於預期，鋼鐵投資下滑令重工業首當其衝。
- ▶ 日本第一季國內生產總值增長連續五個季度上升，創下有史以來最長的擴張期。工資增長減慢，顯示活躍的商業活動帶來的通脹壓力有限。

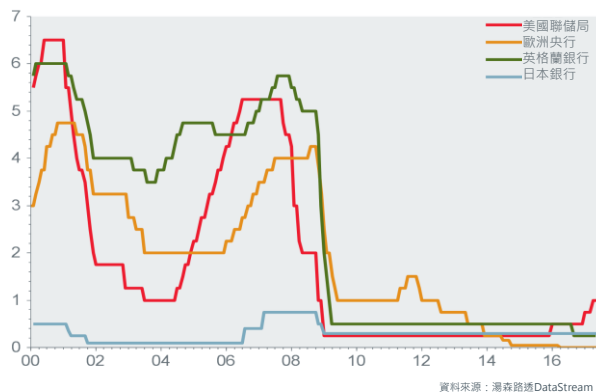
圖五：經合組織綜合主要指標



央行

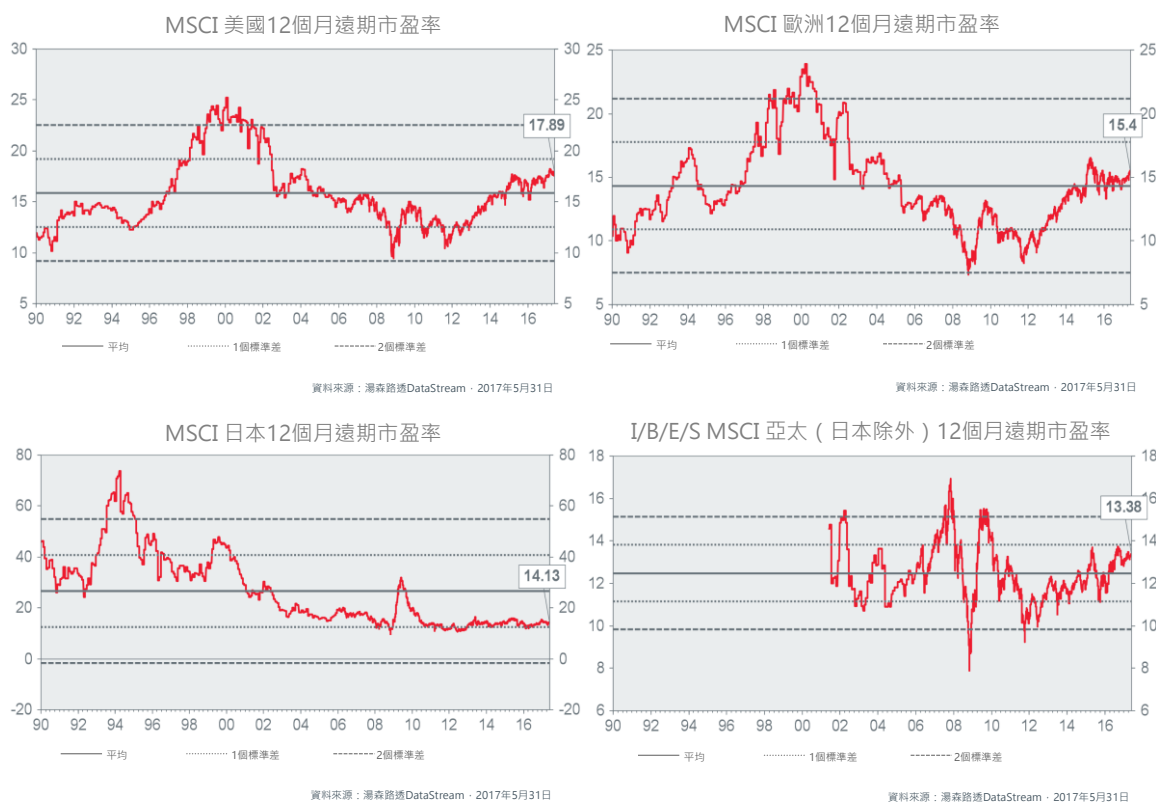
- ▶ 聯儲局月內一致同意維持目標利率範圍不變，但指出第一季增長放緩或屬過渡性質，對未來經濟狀況仍感樂觀。
- ▶ 英國央行維持利率不變，但預料家庭需求轉弱，因此將2017年實質國內生產總值預測下調至1.9%。鑑於實際工資增長前景向好，2018年至2019年增長率預測獲上調。
- ▶ 在政治及改革不明朗因素困擾下，巴西央行選擇穩步減息100個基點，而非採取更進取措施。
- ▶ 墨西哥4月份通脹升至近八年高位後，該國央行意外將利率調高25個基點至6.75%，並預料年內通脹仍會高於目標水平。
- ▶ 加拿大央行維持利率不變，認為當地經濟數據向好，現行貨幣刺激措施足以達到預期目標。一如預期，澳洲、新西蘭及韓國央行於5月份維持利率不變。

圖六：主要央行利率 (%) (上限)

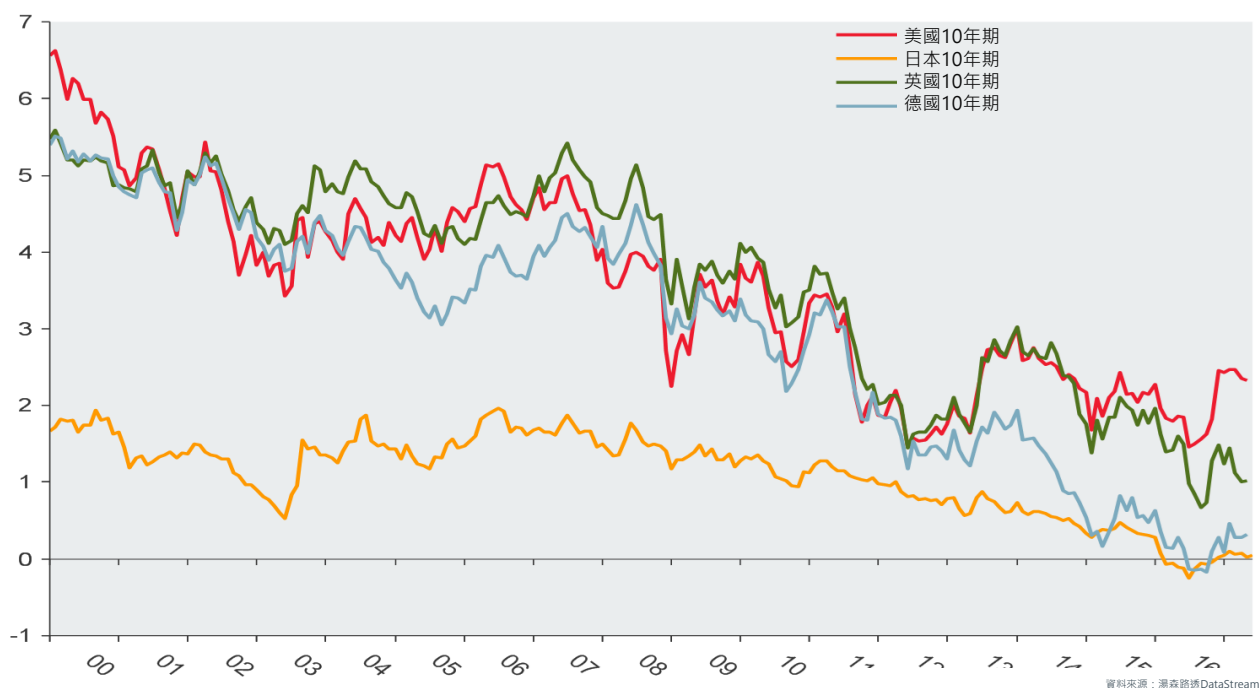




圖七：主要地區市賬率估值（倍）



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5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。

