



宏觀簡報

每月回顧：7月份市場暢旺

2017年7月

美國聯儲局措詞溫和及商品價格靠穩，帶動新興市場股市上揚。高風險債券同步上升，表現較投資級別債券優勝。美元走弱，加上中國經濟數據強勁，支持易受商品價格影響的貨幣，歐元則跟隨經濟數據走強。市場波幅跌至自1993年以來新低。

股票

- ▶ 受匯率穩定，政治局勢緩和以及商品價格上升帶動，拉丁美洲股市表現最為出色。
- ▶ 亞洲股市緊隨其後，因中國及印度經濟數據改善，投資氣氛好轉，帶動兩地股市上升。
- ▶ 日本政局不穩，日本央行的退市政策仍未明朗，令日本股市走勢遜於區內其他市場。
- ▶ 歐洲經濟數據強勁，政治壓力逐漸消退，企業盈利增加，區內股市表現領先美國。
- ▶ 市場憂慮股市估值過高，政策失誤以及經濟數據疲弱，令看好前景的投資者卻步，美國股票升幅有限。但市場波幅降至1993年以來新低，標普500、納斯達克及杜瓊斯指數同創新高。

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

- ▶ 債券收益率相對穩定，其中美國10年期國庫券收益率大致維持不變。歐洲經濟數據向好，歐元區10年期債券收益上漲；而日本10年期政府債券收益率則因日本央行推遲實現2%的通脹率目標而下滑。
- ▶ 由於美國高收益債券中最安全類別債券的利差下降，跌至僅高於歷史低位數個基點，投資者的風險意欲上升。
- ▶ 由於基本因素穩健，通脹壓力有所舒緩，以及市場靠穩，投資者願承受更高風險，新興市場債券亦上升。
- ▶ 摩根大通亞洲信貸指數顯示，投資氣氛向好，信貸息差收窄，帶動亞洲美元債券市場上揚。風險較高及年期較長的債券亦造好。

圖二：以美元計債券指數表現 (%)



資料來源：湯森路透DataStream

商品

- ▶ 美國石油庫存仍然過剩，拖累油價持續下瀉。然而，投入運作的鑽油井數目開始減少。
- ▶ 隨著地緣政治緊張局勢舒緩及經濟增長靠穩，市場波幅降低，導致金價下瀉。
- ▶ 南美洲可能出現罷工潮，以及中國經濟靠穩，均有助提振銅價。
- ▶ 合金需求增加刺激鎳價報升。印尼及菲律賓國內事件支持鎳價上升。
- ▶ 由於市場對現有庫存的需求高於預期，鋅價亦於月內報升。

圖三：以美元計商品表現(%)



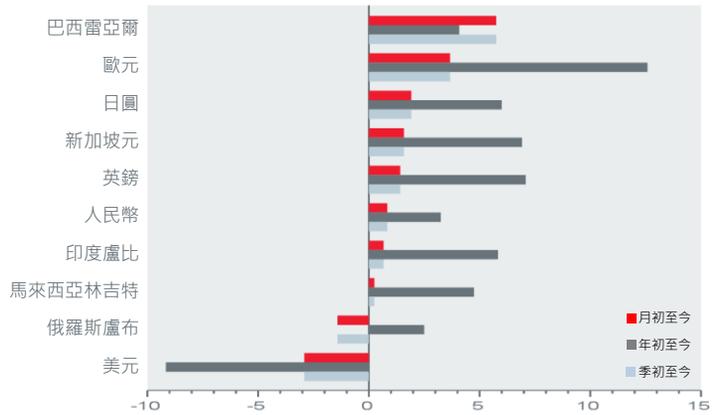
資料來源：湯森路透DataStream



貨幣

- ▶ 華盛頓紛擾不斷，加上經濟數據欠佳，以及市場對政府推出刺激經濟措施的預期消退，美元受拖累連續5個月下跌。
- ▶ 歐洲央行強硬的言論加上經濟數據日趨好轉，帶動歐元兌美元升至31個月高位。
- ▶ 儘管日本致力維持量化寬鬆政策，月內日圓仍然升值。
- ▶ 商品貨幣如巴西雷亞爾及俄羅斯盧布走勢各異。商品價格上漲及美元走弱，推高雷亞爾的匯價；而俄羅斯受美國制裁，則導致盧布貶值。
- ▶ 月內，有關中國經濟增長及流動性的憂慮降溫，人民幣兌美元持續穩定攀升。

圖四：其他貨幣兌美元匯價走勢 (%)

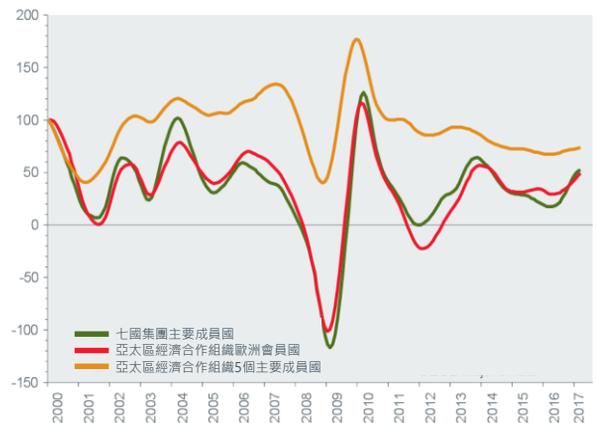


資料來源：湯森路透DataStream

經濟

- ▶ 美國整體經濟數據參差，ISM製造業指數及非農就業數據較預期強勁。然而，核心消費物價指數遜於預期，零售銷售疲弱，平均時薪數據欠佳，引發市場對美國經濟復甦前景的憂慮。
- ▶ 歐洲方面，5月工業生產數據勝預期，備受市場關注的德國IFO商業景氣指數7月升至116.0，創歷史新高。
- ▶ 中國方面，Markit / 財新製造業採購經理指數升幅較預期大。基建項目升至自2013年12月以來的高位。國內生產總值勝預期，零售數據回升，反映中國經濟正逐步回暖。
- ▶ 日本方面，日本短觀大型製造業景氣判斷指數創3年新高，顯示企業營商信心上升，願意增加支出。

圖五：經合組織綜合主要指標

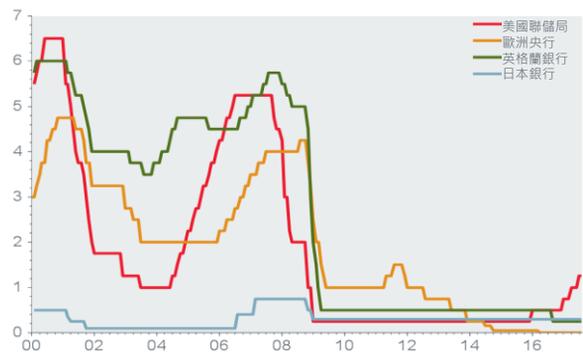


資料來源：湯森路透DataStream

央行

- ▶ 美國聯儲局7月維持利率不變，但表示即將開始縮減規模達45億美元的資產負債表。
- ▶ 英國央行一如預期維持利率在0.25%，但仍然有部分委員提出以加息抗衡即將到來的通脹。
- ▶ 歐洲央行一如預期維持貨幣政策立場不變，但其後發表的言論被市場詮釋為趨向鷹派。
- ▶ 日本央行維持原有貨幣政策立場，官員下調2017-18及2018-19財政年度的通脹率預測，而同期的國內生產總值增長預測則有所上調。

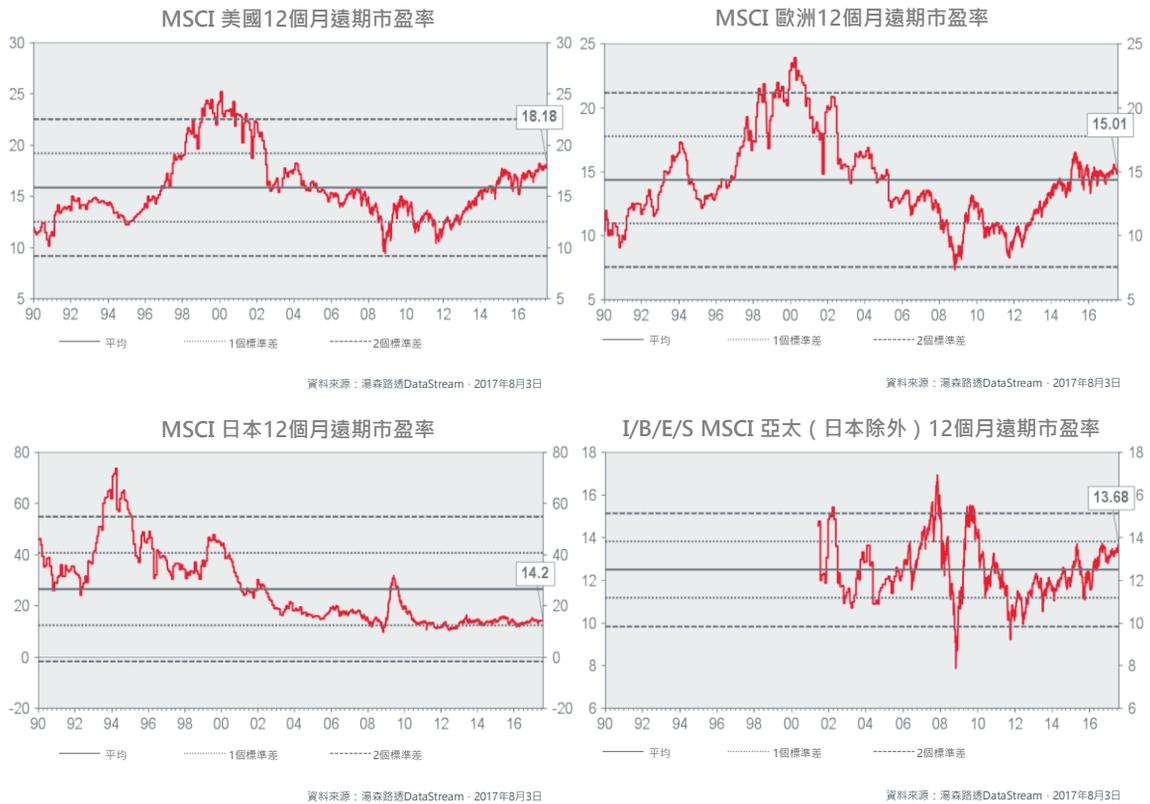
圖六：主要央行利率 (%) (上限)



資料來源：湯森路透DataStream



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7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。