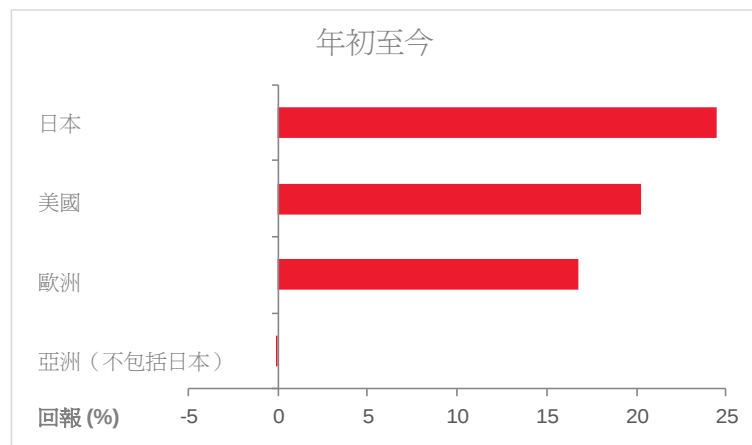
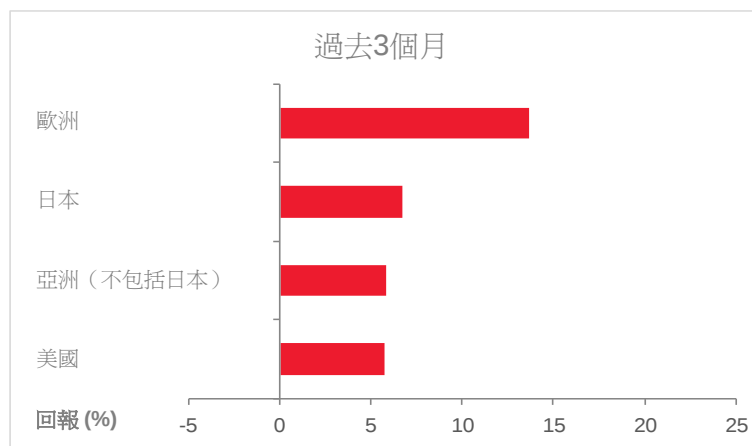
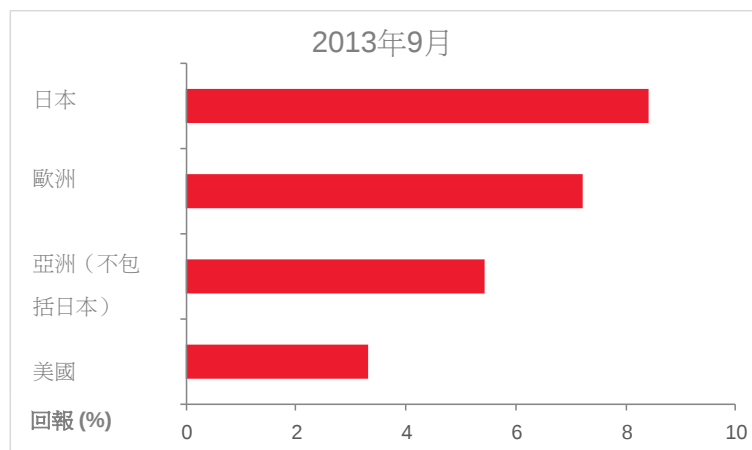


Macro Briefing

每月經濟及市場回顧 – 2013年9月

股票市場表現



受到強勁的製造業數據和聯儲局決定暫不縮減購買債券計劃的刺激，**美國**股市表現向好。

隨著樓價上升及按揭利率上調，有損置業人士的負擔能力，展望樓市前景不明朗。

儘管年初至今股市升幅強勁，但市場估值仍處合理水平。企業盈利能否持續，勢將成為市場關注焦點。

由於採購經理指數調查指向第三季經濟復甦步伐加快，推動**歐洲**股市在季內錄得升幅。

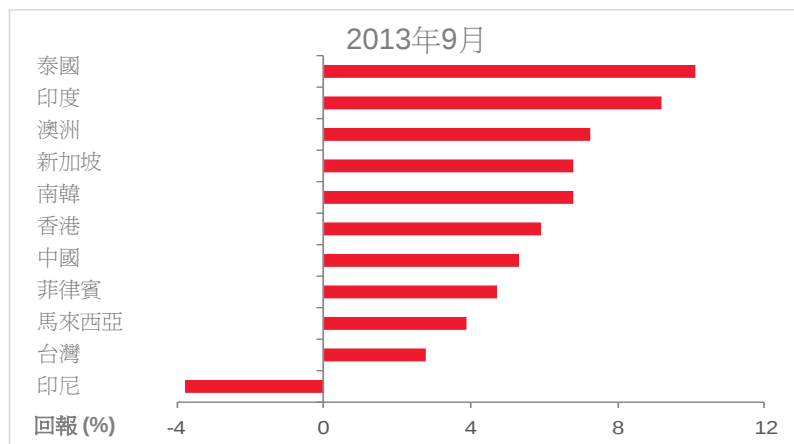
然而，歐元區大部份國家被迫持續加稅和削減開支，以減少債務和赤字，市場預計區內經濟即使復甦步伐亦相對緩慢。

在9月底的大選中獲得壓倒性勝利，贏得連續第三個為期四年任期的德國總理默克爾表示，青年失業是歐洲目前面對最緊迫的問題。

由於市場預期已久的美國聯儲局宣佈逐步收緊量化寬鬆政策未有展開，刺激**亞洲（不包括日本）**地區股市造好。

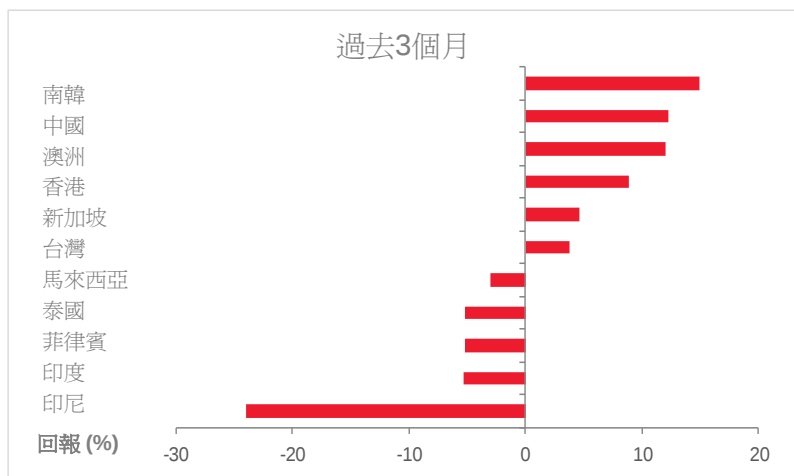
日本央行持續推行積極政策，為市場注入資金以振興經濟，推動年初至今表現強勁的**日本**股市進一步上揚。

部份受到日圓匯價急劇下跌支持，消費需求保持殷切，出口擴張錄得過去數年最強勁步伐。



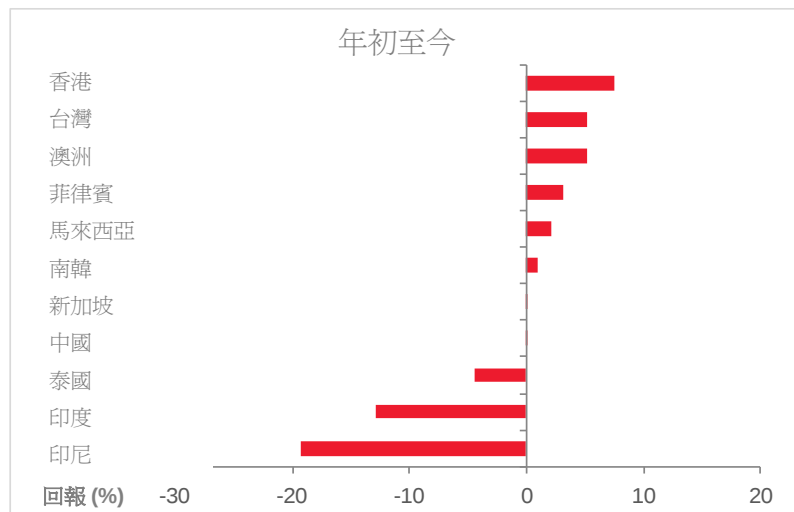
由於市場樂觀的憧憬美國收緊量寬政策延遲推行，刺激亞洲各地股市9月份回升，收復8月份失地。

▶**泰國**股市9月份表現領先區內。宏觀數據反映經濟狀況回穩。財政方面，受到貿易平衡及旅遊業回升支持，經常賬重拾盈餘，是以3月份以來的首次。



▶延續過去兩個月升勢，**澳洲**股市9月份持續攀升。經濟數據好壞參半，但信心調查及樓市數據重拾起色，助長市場樂觀氣氛。

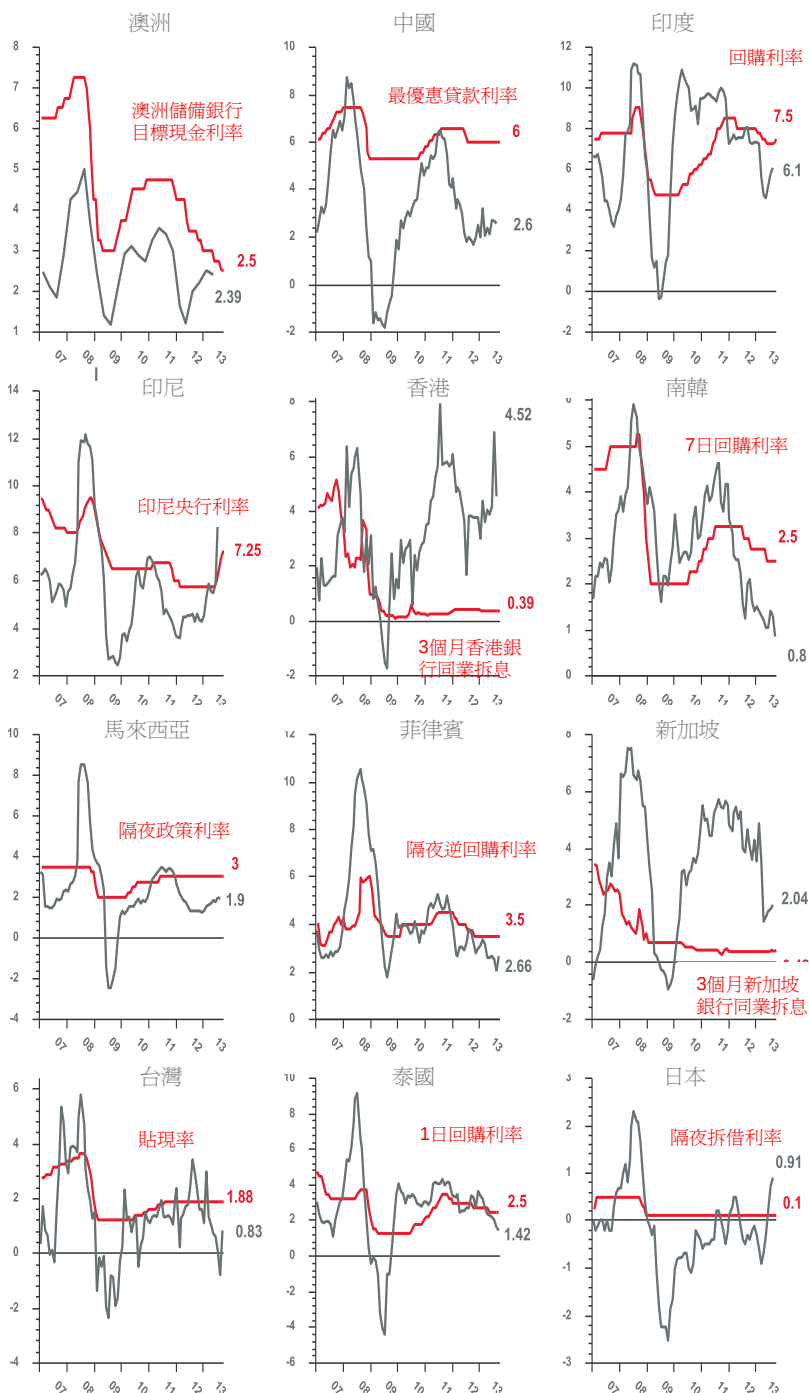
▶年初至今，印度和印尼股市相對區內市場表現落後。印度市場9月份氣氛好轉，主要受到印度儲備銀行新任行長宣佈推行捍衛匯率和開放銀行業等措施的支持。然而，本地基本因素問題持續，經常賬赤字及盧比匯價急劇貶值，拖累股市年初至今表現受創。



▶在區內，**印尼**股市在月內及今年以來均錄得最大跌幅。鑑於印尼破記錄的經常賬赤字、居高不下的通脹和貨幣弱勢，引發投資者日益關注。

由於出口收縮6.1%，7月份貿易赤字膨脹至23億美元的破紀錄新高（資料來源：美銀美林，2013年10月）。

政策利率比對通脹率



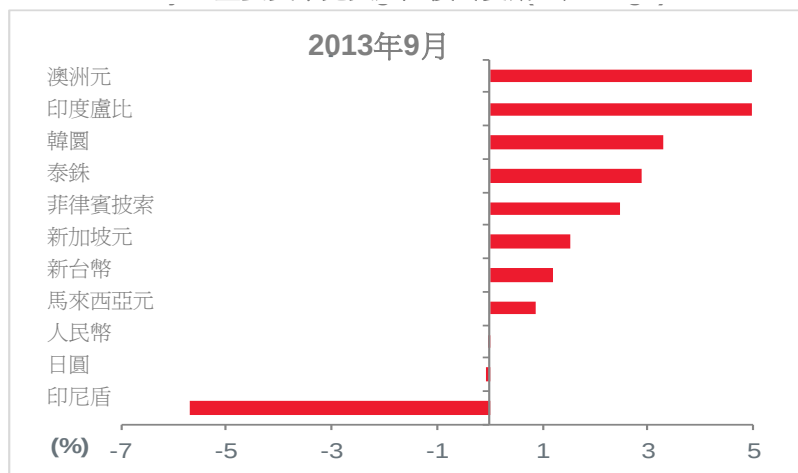
鑑於通脹升溫，**印尼央行**在9月12日的政策會議上，繼續上調主要政策利率和隔夜存款工具利率25個基點分別至7.25%和5.5%（資料來源：印尼央行，2013年9月）。

是次的加息，旨在穩定印尼盾匯價及貿易平衡，並且確保經常賬赤字可縮窄至可持續的幅度。

印度儲備銀行為遏抑通脹，宣佈即時調升回購利率至7.5%。

與此同時，印度儲備銀行為緩和市場流動资金的壓力，將邊際貸款工具利率由10.25%下調至9.5%（資料來源：印度儲備銀行，2013年9月）

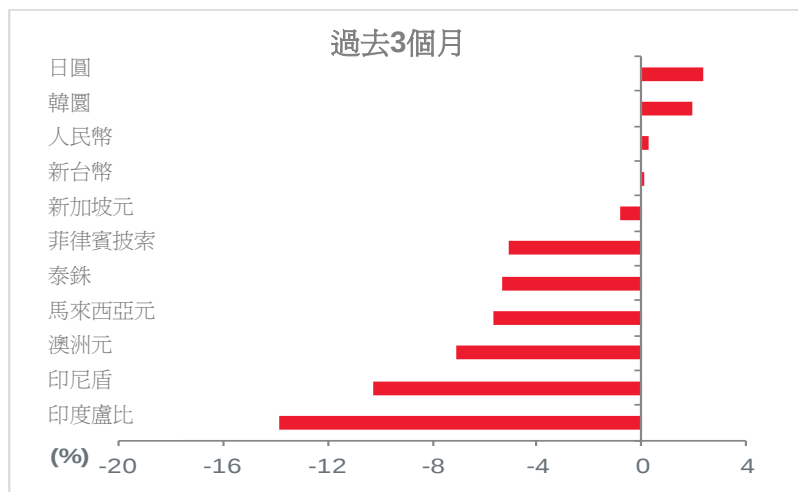
主要貨幣兌美元匯價（變動%）



區內貨幣9月份整體表現相對8月份為佳。

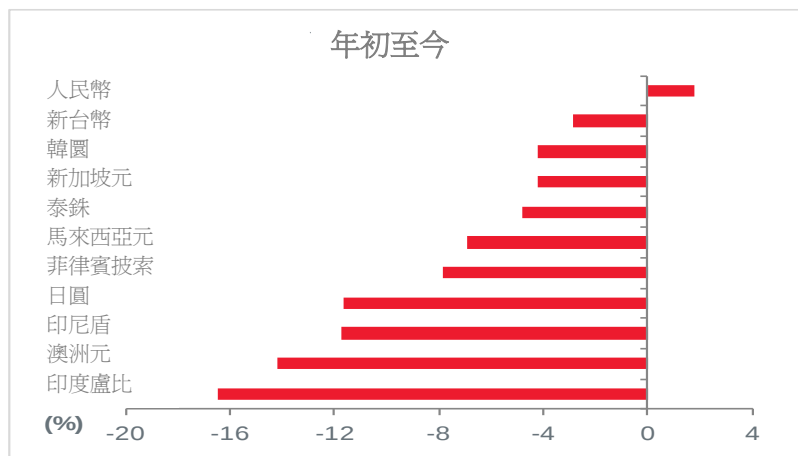
印尼盾表現受創，備受持續令人憂慮的經常賬赤字和通脹升溫困擾 – 當局為遏抑通脹於季內加息，打擊市場投資氣氛。

由於印度儲備銀行新任行長推行捍衛匯率及開放銀行業等措施，成功的阻遏匯價急劇貶值，印度盧比收復過去數月部份失地。



在季內，韓圓和日圓走勢保持堅挺。第二季經濟增長反彈，加上對外貿易大幅盈餘，為韓圓帶來支持。

中國經濟數據改善，加上利好的外圍市場氣氛，有助人民幣年初至今走勢保持堅挺。



市場共識預期（截至2013年9月底）

實質本地生產總值增長 %	2013年	比對前月數字變動 (%)	2014年	比對前月數字變動 (%)
美國	1.6	↑ 0.1	2.7	↑ 0.1
歐元區	-0.4	↑ 0.2	0.9	-
日本	1.9	-	1.7	↑ 0.2
亞洲(不包括日本)	6.0	↓ 0.1	6.2	↓ 0.1
澳洲	2.4	-	2.6	-
中國	7.5	-	7.4	↓ 0.2
香港	2.9	↓ 0.1	3.6	↓ 0.1
印度	4.9	↓ 0.6	5.9	↓ 0.4
印尼	5.7	↓ 0.1	5.9	↓ 0.1
馬來西亞	4.4	↓ 0.4	5.1	↓ 0.2
菲律賓	7.0	↑ 0.3	6.1	-
新加坡	2.8	↑ 0.1	3.7	-
南韓	2.6	↓ 0.1	3.4	↓ 0.1
台灣	2.4	↓ 0.1	3.7	-
泰國	3.6	↓ 0.7	4.5	↓ 0.4

▶ 除菲律賓和南韓外，亞太區內大部份國家的2013年國內生產總值預測均被市場進一步下調。

▶ **菲律賓**經濟持續倖免於全球經濟衰退的影響，發佈第二季經濟報告表現亮麗，標誌著經濟連續第四個季度錄得擴張幅度超過7.0%，受到公共和消費開支的支持（資料來源：市場共識，2013年9月）。

由於調撥基建支出急增至1,978億，7月份預算赤字增長至532億菲律賓披索（資料來源：美銀美林，2013年10月）。

▶ **印度**方面，受到基本因素（亦即經常賬赤字及盧比貶值）的問題持續困擾，經濟前景仍然不明朗，打擊市場投資氣氛。

此外，目前斷定近期推行的政策是否有效則為時過早。

▶ 在**新加坡**，第二季經濟增長錄得改善。國內生產總值增長由3.7%（按年比較），增加至最終發佈的3.8%（資料來源：貿易與工業部，2013年8月）。製造業活動穩固增長，為經濟增長提供主要動力。

▶ 在月內，**泰國**是另一個2013年經濟增長預測被大幅下調的國家，受到外圍和國內需求進一步放緩影響。環球經濟放緩，對當地經濟造成打擊。

APPENDIX

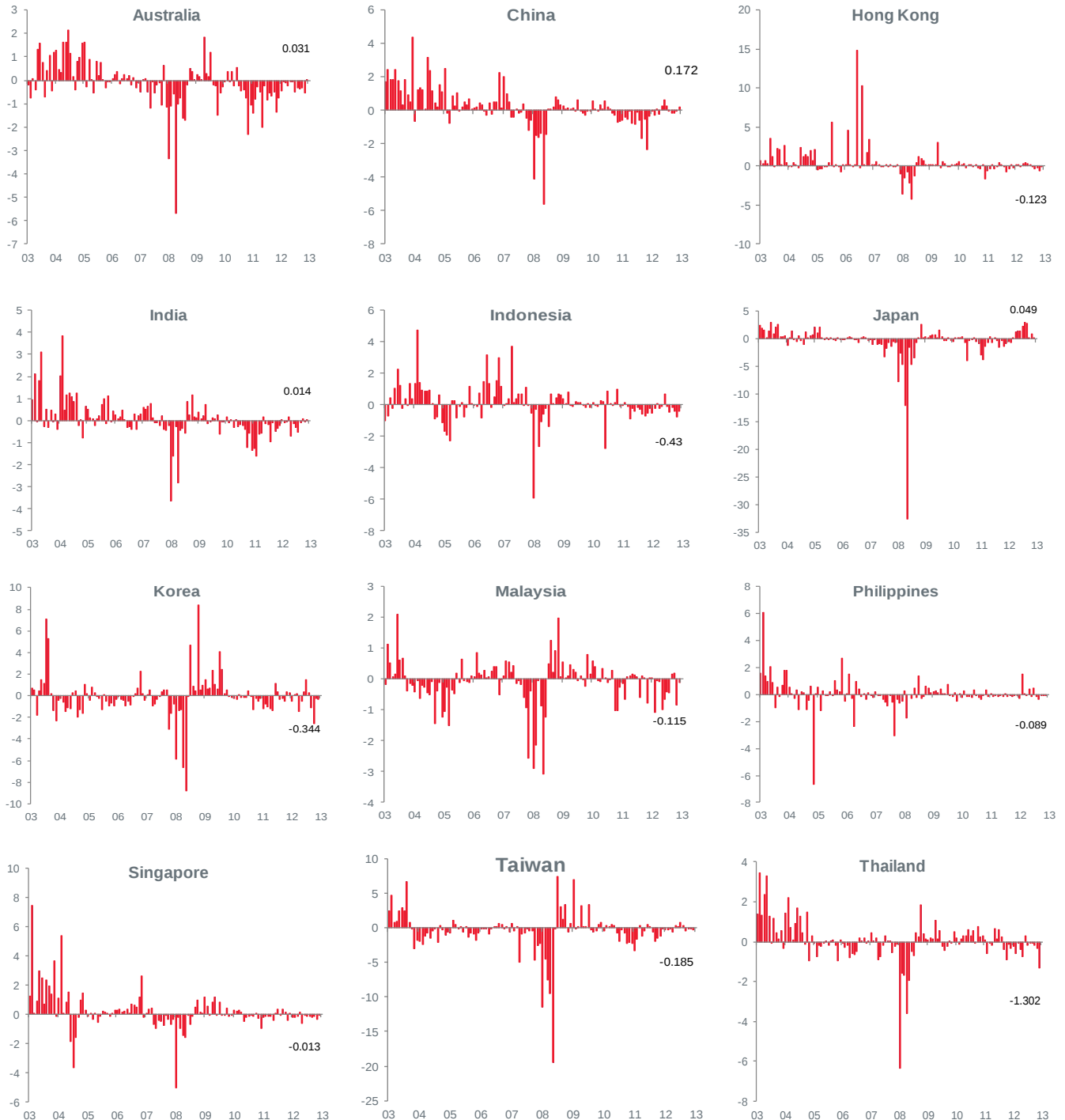
Valuations - 12-months Forward P/E (x)



Source: IBES MSCI from DataStream as of 30 September 2013. Note: The forward price earnings multiple shown above is calculated on an 12-month rolling basis. The horizontal lines represent the average (the middle line) and one standard deviation either side of this average for the period shown.

APPENDIX

Earnings Forecast Revision (Month-on-Month Change %)



Source: IBES MSCI from DataStream as of 30 September 2013. Note: Weighted 1-month % change in the 12 month forward earnings EPS forecasts.

DISCLAIMER

資料來源：Eastspring Investments (Singapore) Limited

此文件由瀚亞投資（香港）有限公司提供。此文件內之資料僅供參考之用，不應視為建議或遊說買賣此文件內所述任何投資。讀者不應將此文件內所載的任何意見視為可倚賴的建議。個別國家或地區可能對某部份的投資工具設有限制，我們建議讀者作出投資決定之前，應先向專業人士尋求獨立的稅務及/或法律意見。

投資涉及風險。過去表現並非未來業績的指標。此文件內之資料僅供參考之用，不應視作兜售或游說投資買賣此文件內提及的任何產品或投資工具。本文件部份資料或包括對不同國家、市場或公司將來發生之事件或將來業績作出預測或其他前瞻性敘述。該等敘述僅屬預測，實際情況或結果或會與所作預測出現明顯差別。本文件所提的任何意見或所載任何資訊是以一般估計作為基礎，並不保證準確無誤，讀者不應將之視作投資建議。英國保誠保險有限公司保留權利在任何時間更改或更正本文件所表達之意見而無需另行通知。未經授權，嚴禁擅自披露、使用或分發本文件所載的全部或部份內容；亦不得複製、翻印或向其他人士提供本文件之資料。