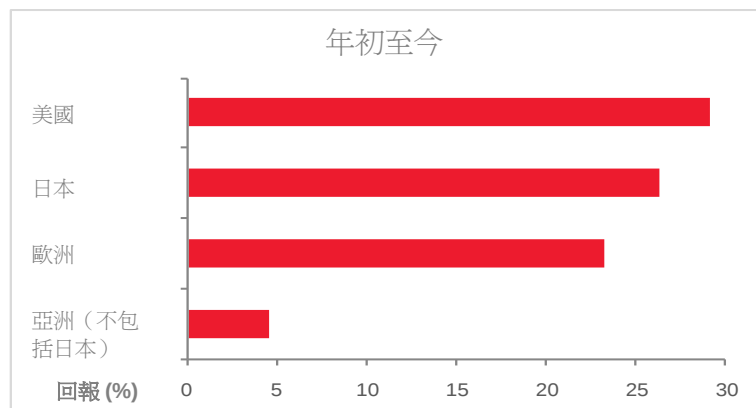
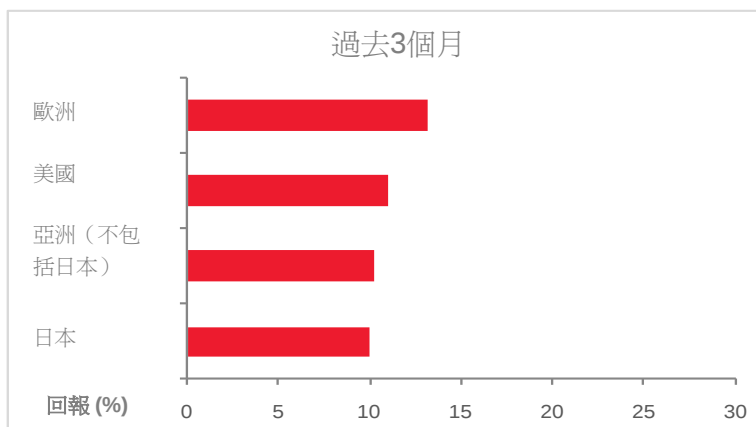
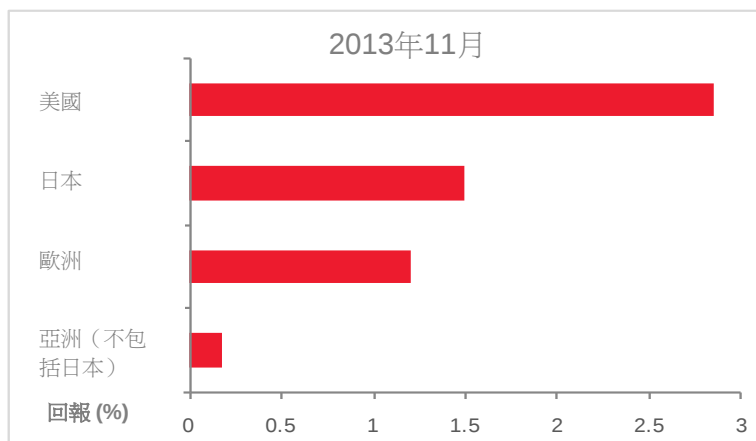


Macro Briefing

每月經濟及市場回顧 – 2013年11月



股票市場表現



由於經濟數據表現蓬勃，推動**美國股市**持續錄得強勁升幅。第三季國內生產總值增長2.8%，超出市場預期；至於10月份採購經理指數亦連續第五個月上升。10月份非農就業新增職位數據不俗，建築許可亦創出五年半以來新高。

目前市場估值水平看來合理，但有否進一步上升空間，我們相信則有賴企業銷售加強等更有力的數據支持。

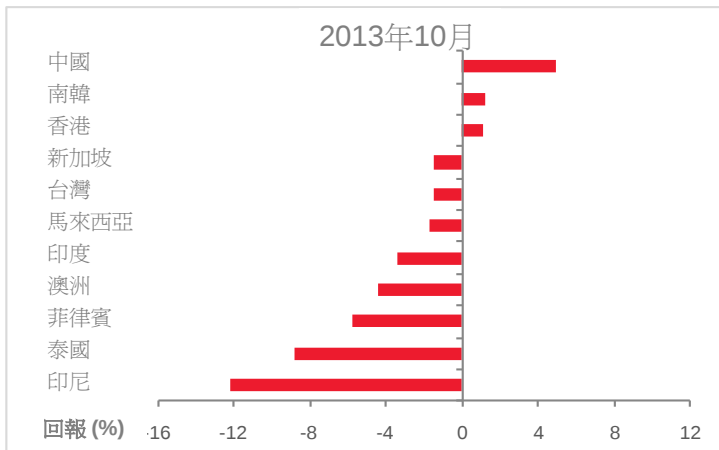
歐洲股市11月份走勢持續上揚。企業和消費者信心向上，鞏固市場期望歐元區經濟有望走出長達18個月的經濟衰退低谷。

然而，憂慮通脹長時期放緩，促使歐洲央行將主要政策利率由0.50%下調至0.25%。

鑑於缺乏經濟改革，法國信貸評級從AA+被下調一級至AA；因應對外持債改善，西班牙評級展望則由負面調升至穩定。

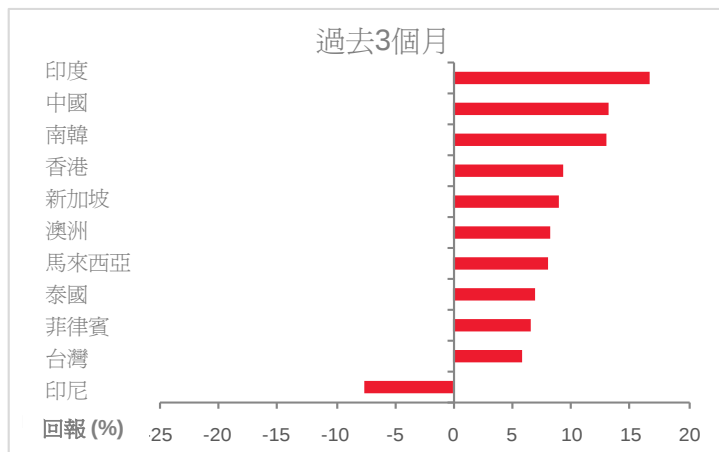
受到企業理想的業績支持，**日本股市**造好。此外，有消息指政府退休投資基金有意調高日本股票的資產配置比重，亦刺激市場投資氣氛。

亞洲（不包括日本）股市走勢缺乏方向，由於聯儲局逐步收緊政策未有確切的時間表，繼續困擾市場投資氣氛。



亞洲股市11月份整體走勢下滑，尤以東南亞市場表現最差，只有中國、南韓和香港股市逆勢造好。

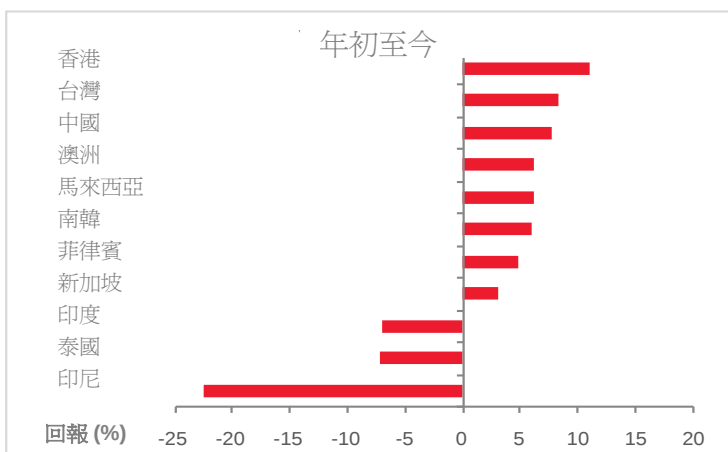
由於個別重大範疇的改革藍圖範圍輕微超出預期，助長**中國**股市表現領先。11月份發表的宏觀數據反映經濟活動保持穩固。10月份工業生產按年增長10.3%，優於市場預期。受惠於中國的利好消息，**香港**股市表現向好。



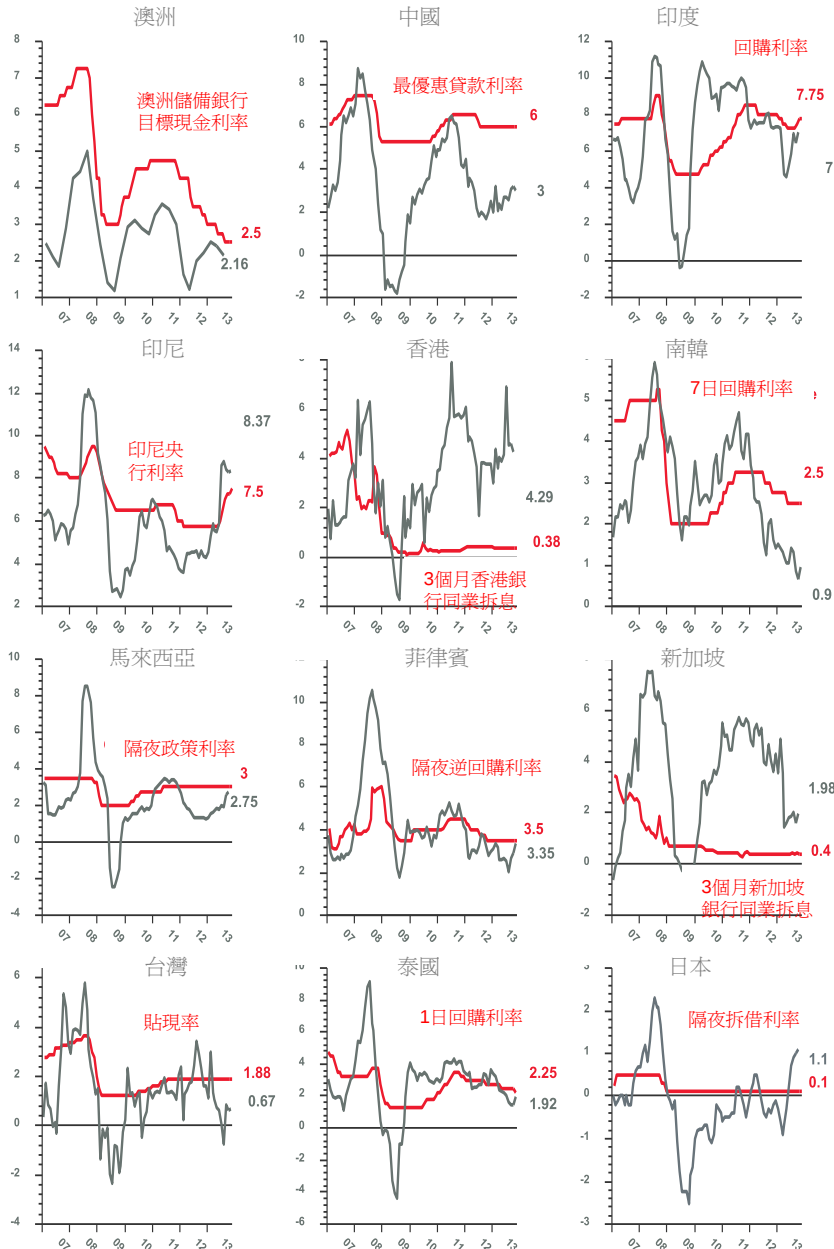
鑑於出口增長和經常賬盈餘上升，持續鼓舞市場氣氛，推動**南韓**股市持續攀升。貨幣政策方面，南韓央行在11月份維持政策利率不變。

印尼貨幣持續下跌、**泰國**政治局勢動盪，以及**菲律賓**備受颱風重創，對相關的市場造成打擊。

通脹及工業生產數據令人失望，拖累**印度**股市在月內錄得跌幅。市場對盧比匯價跌勢的憂慮重燃，亦觸發獲利回吐湧現。



政策利率比對通脹率



► **印尼央行**持續上調主要政策利率25個基點至7.5%。(資料來源：印尼央行，2013年11月)。

控制通脹壓力及減少經常賬赤字，是構成央行是次行動的主要原因。

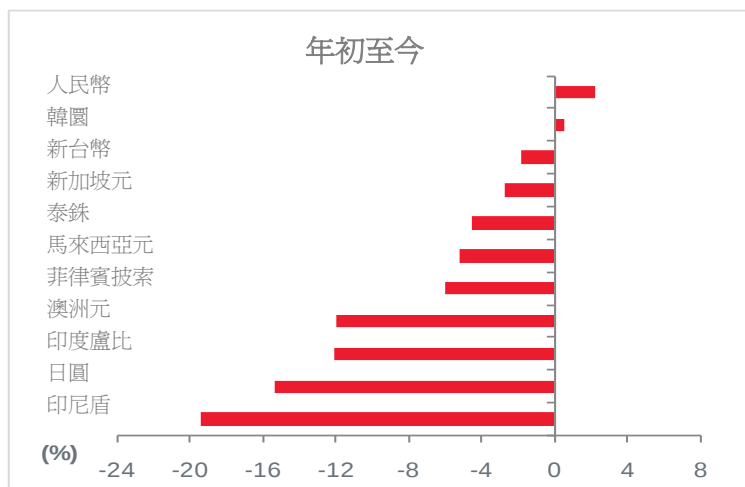
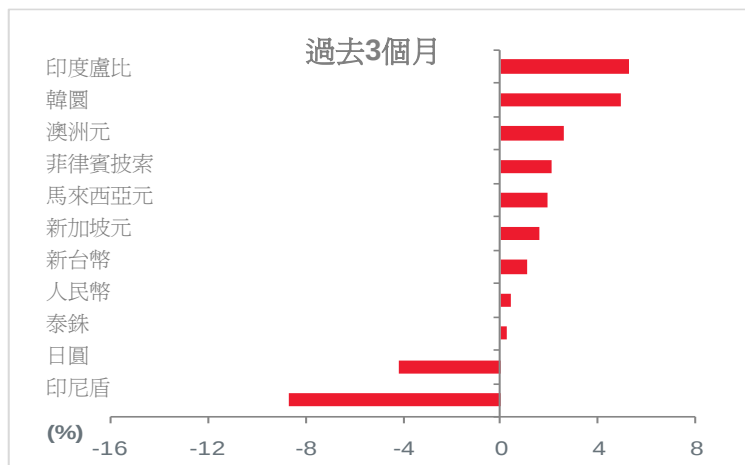
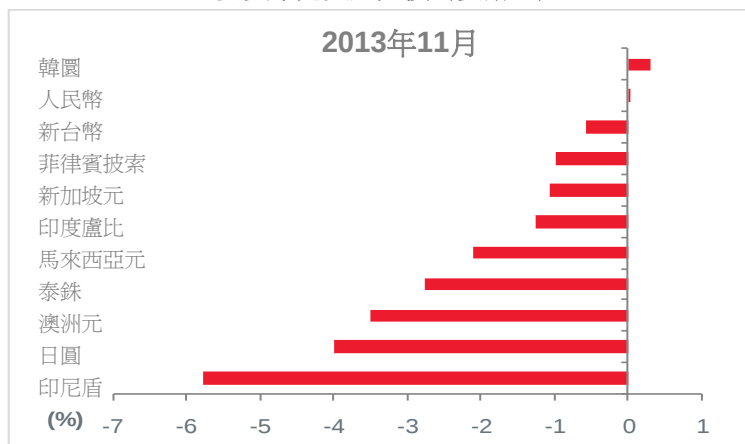
► 一如印尼央行，**印度儲備銀行**為遏抑通脹亦再度加息，將回購利率上調25個基點至7.75%。

除食品相關通脹外，疲弱的盧比匯價亦推高輸入價格。按照盧比匯價的跌幅，較高投入成本的滲透效應，可能持續一段時間，觸發市場揣測未來加息陸續有來。(資料來源：印度儲備銀行，2013年11月)。

► 在反政府示威不斷升級的情況下，儘管早前表示對經濟增長緩滯憂慮不大的**泰國央行**，在11月27日出乎市場意料下調政策利率。

► 其餘亞洲各國通脹壓力均處於目標範圍內，預計貨幣政策保持寬鬆，直至經濟增長的預測走勢重拾升軌。

主要貨幣兌美元匯價 (變動%)



隨著市場加強對量化寬鬆政策趨向收緊的預期，支持美元兌新興市場及亞洲貨幣於月普遍攀升。

備受宏觀因素困擾，11月份區內貨幣以**印尼盾**表現最差。印尼央行近期加息，有望為貨幣帶來支持。

印度盧比兌美元匯價在11月份下跌1.53%，年初至11月份累計跌幅11.94%。是繼印尼盾和日圓之後，今年以來區內表現第三最差的貨幣。

中國經濟數據改善，加上外圍市場氣氛好轉，有助年初至今人民幣保持堅挺。

韓圓持續受到強勁的出口和經常賬盈餘支持。

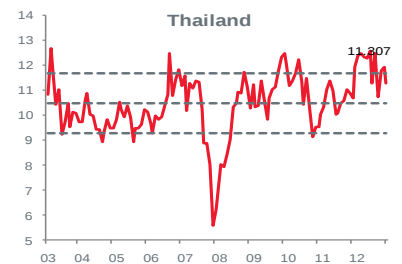
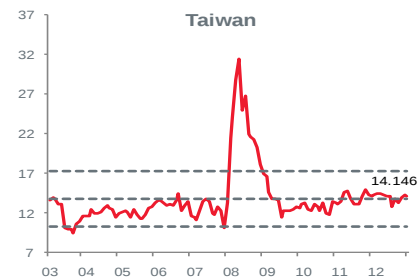
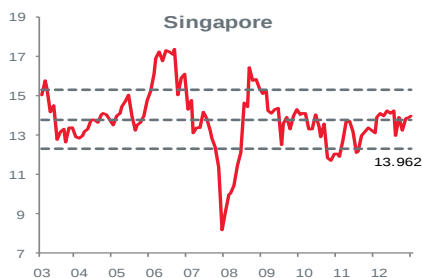
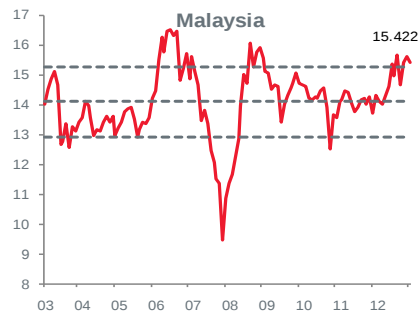
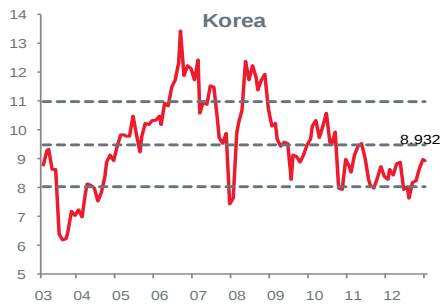
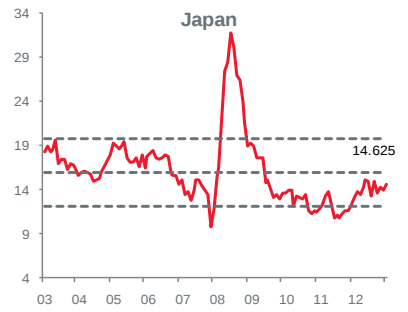
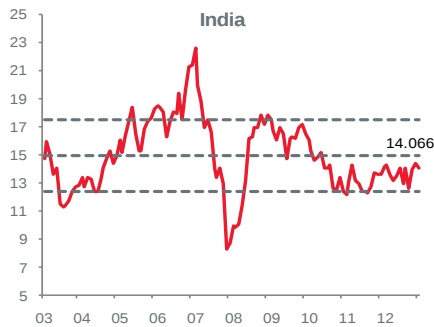
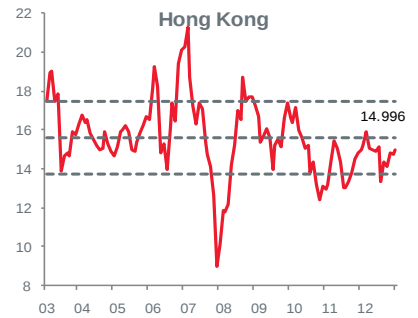
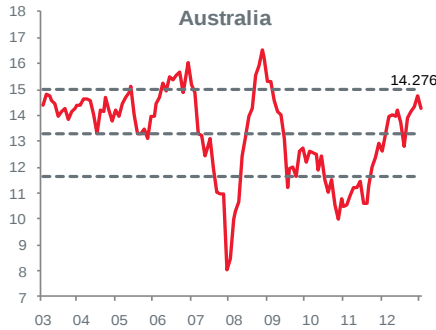
市場共識預期（截至2013年11月底）

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	1.7	↑ 0.1	2.6	-
歐元區	-0.4	↓ 0.1	0.9	-
日本	1.9	-	1.6	↓ 0.1
亞洲(不包括日本)	6.0	-	6.2	-
澳洲	2.5	-	2.7	↑ 0.1
中國	7.6	-	7.5	↑ 0.1
香港	3.0	-	3.6	-
印度	4.9	-	5.7	↑ 0.1
印尼	5.6	-	5.7	↑ 0.2
馬來西亞	4.4	↑ 0.1	5.1	-
菲律賓	7.0	↓ 0.1	6.1	-
新加坡	3.2	↑ 0.3	3.7	↑ 0.1
南韓	2.7	-	3.5	-
台灣	2.1	↓ 0.3	3.4	↓ 0.2
泰國	3.4	↓ 0.1	4.4	-

- ▶ 亞太地區各國最新發表的國內生產總值數字表現參差。中國及新加坡確認表現不俗，台灣走勢則看來欠佳。
- ▶ 按照第三季國內生產總值增長7.8%，是繼第二季增長的7.5%之後，**中國**勢將達成2013年經濟增長的7.5%目標。
- ▶ 有見9月份製造業生產數據優於預期，展望**新加坡**經濟增長前景改善。就業市道堅挺，加上10月份新訂單月數據上揚，推動2013年經濟增長預測被上調。
- ▶ 市場對2014年**日本**經濟增長的信心看來減弱。儘管經濟指標向好，但工資增長不前，構成遏抑因素。
- ▶ 基於出口、私人消費及投資表現低迷，市場下調對**台灣**經濟增長的預測。根據採購經理指數自9月份的52.6，下調至10月份的51.6，指向製造業活動逐漸放緩。

APPENDIX

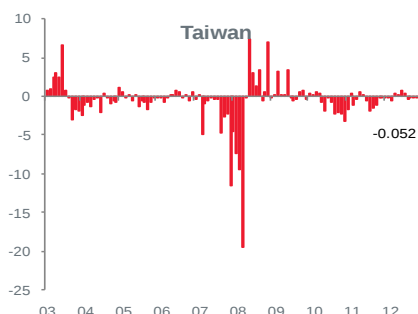
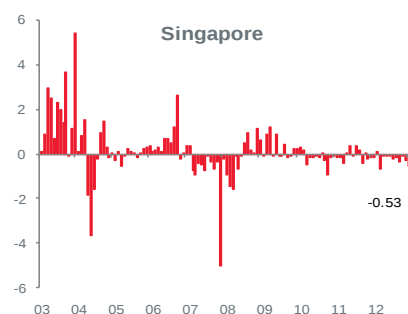
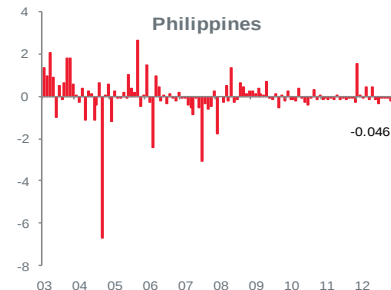
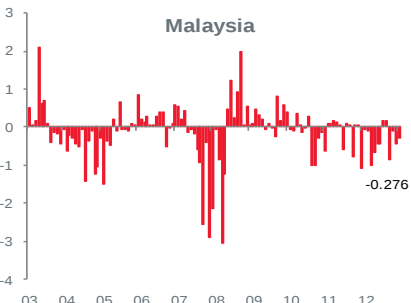
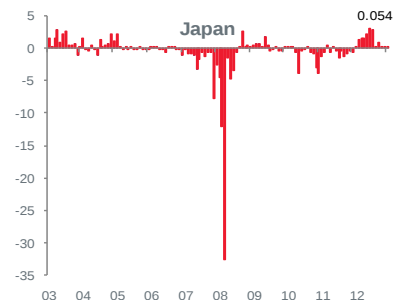
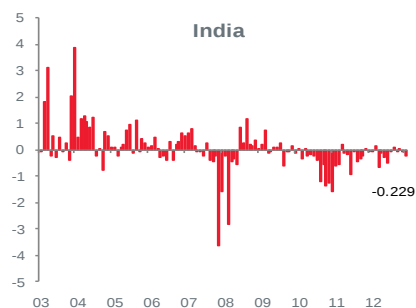
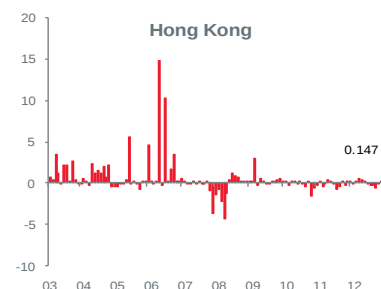
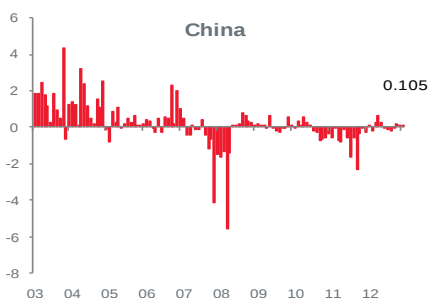
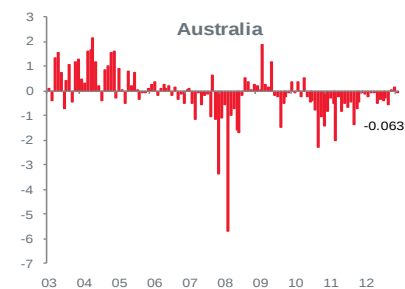
Valuations - 12-months Forward P/E (x)



Source: IBES MSCI from DataStream as of 30 November 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 %)



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。