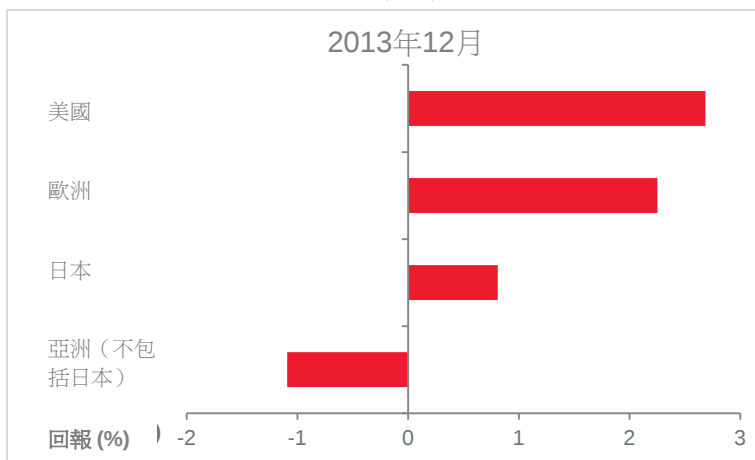


Macro Briefing

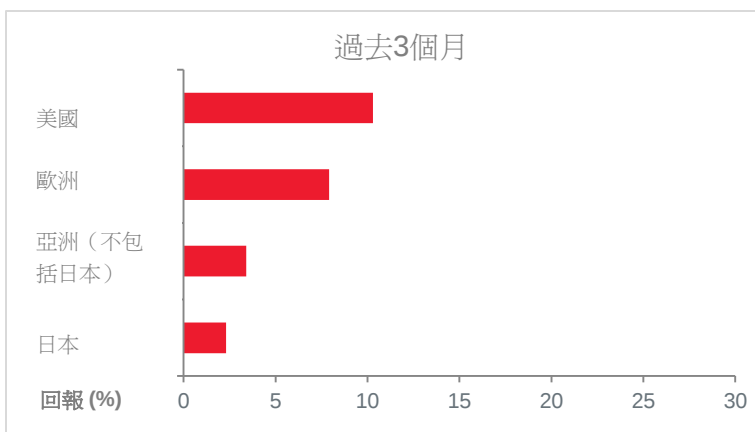
每月經濟及市場回顧 – 2013年12月

股票市場表現

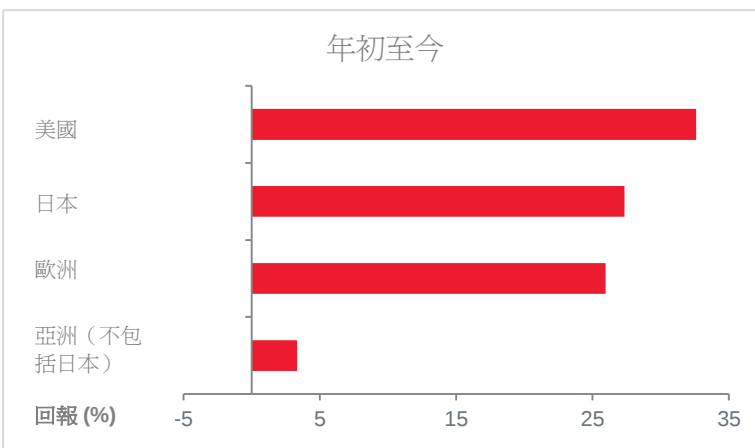
2013年12月



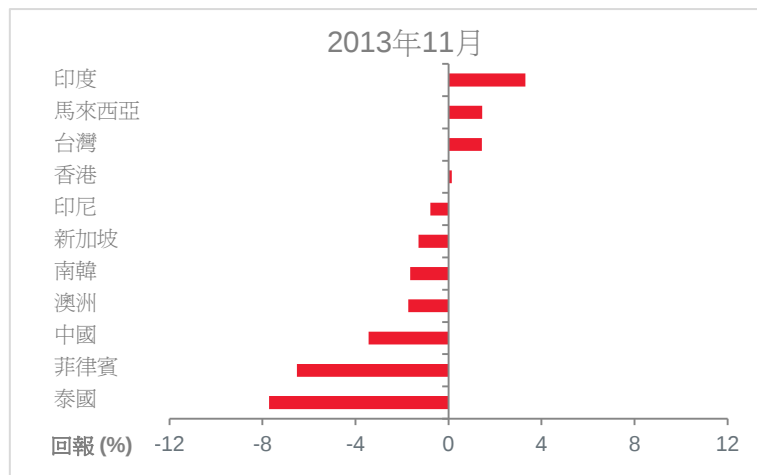
過去3個月



年初至今

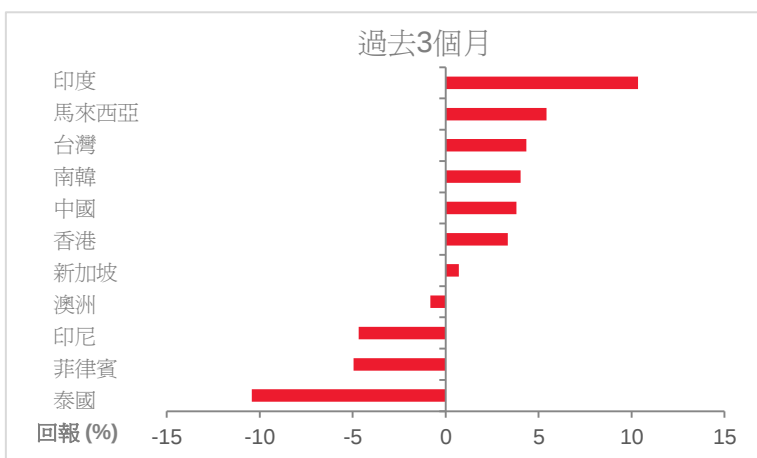


- 美國股市**12月份升勢凌厲，是連續第四個月錄得升幅，各大股市指數均錄得全年破紀錄升幅。年初至今計算，美國股市表現領先。聯儲局宣佈開始逐步退市，並且保持短期利率於接近零水平後，刺激市場對股份的需求。
- 市場估值全面上升至合理範圍的較高水平。後市能否進一步攀升，有賴更有力的經濟數據支持。
- 歐洲央行減息至0.25%後，**歐洲股市**延續自11月份展開的升勢。歐洲股市2013年表現理想。即使區內經濟步伐並不一致但呈現復甦跡象，刺激市場投資氣氛。
- 鑑於缺乏新訂單及生產，企業盈利持續低迷。然而，大量企業重組後經營更靈活，得以渡過漫長的經濟衰退乘著經濟復甦。
- 隨著貨幣政策走向寬鬆，**日本股市**12月份走勢持續上揚。年初至今計算，市場升幅僅次於美國，成為第二最佳表現地區。展望2014年，後市取決於「安倍經濟學」能否持續推進經濟擺脫通縮。
- 亞洲（不包括日本）股市**12月份表現欠佳，在主要地區中表現最落後。儘管個別新興市場股市估值看來吸引，但投資者偏好已發展市場，對新興市場採取觀望入市態度。



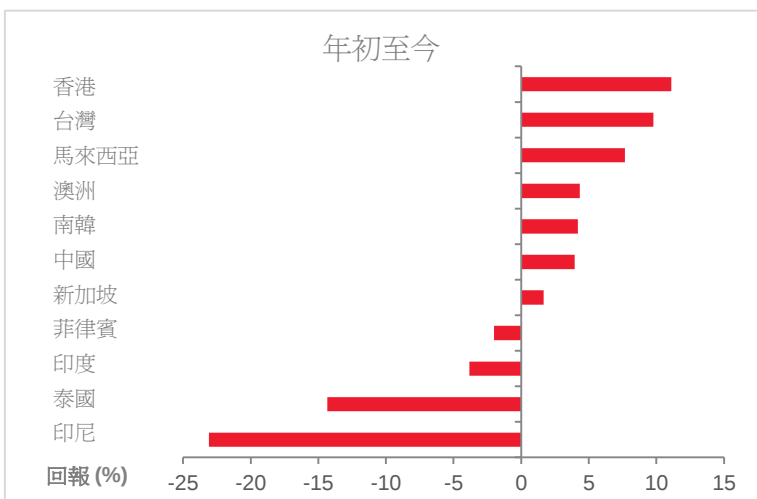
在12月份，**亞洲**各地股市持續回落，以泰國、菲律賓及中國表現最差，至於印度、馬來西亞及台灣則逆勢造好。

▶ 全國民調顯示，即將於2014年5月舉行的大選中，反對黨印度人民黨在五個邦的選舉中有四個獲勝，刺激**印度**股市表現上揚；此外，經常賬赤字收窄，亦利好市場投資氣氛。鑑於經常賬盈餘強勁，**馬來西亞**和**台灣**股市看來較免受聯儲局收縮政策的影響。

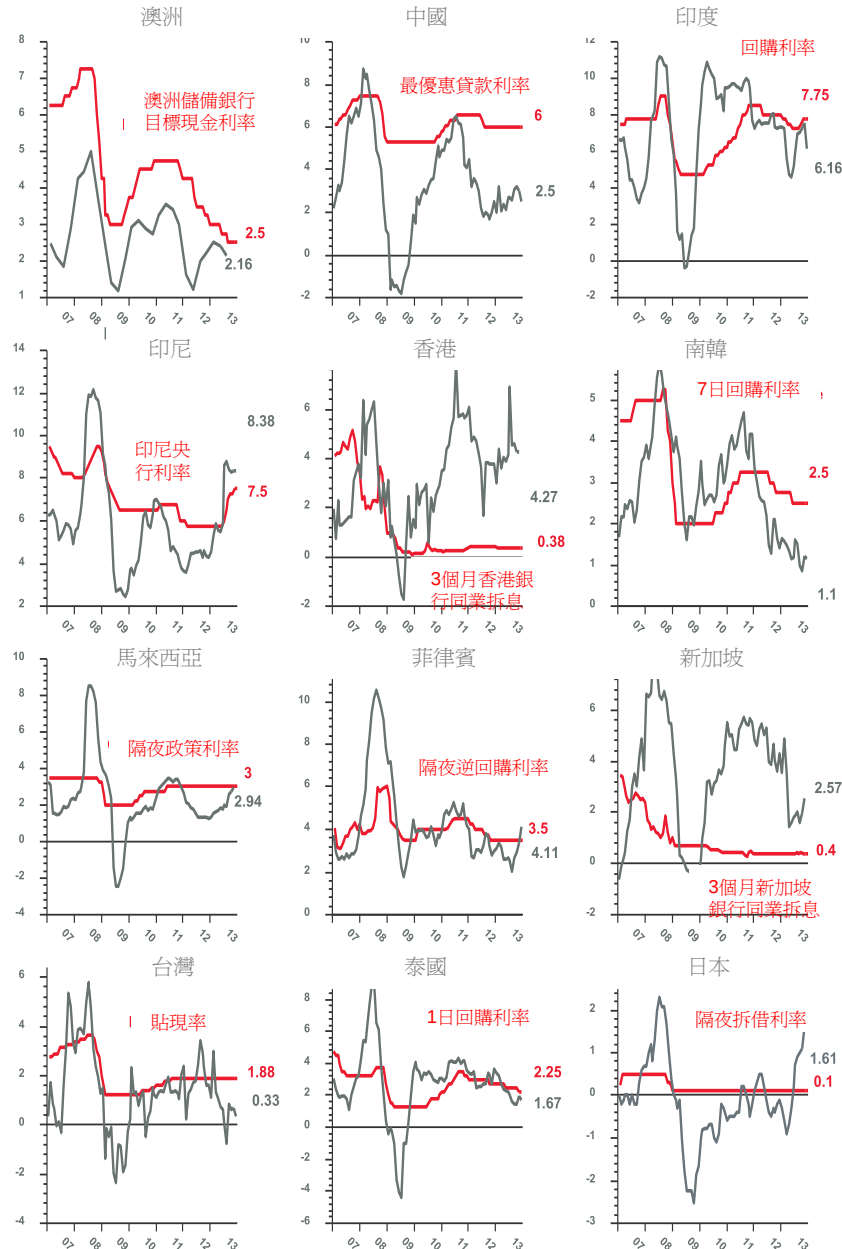


▶ 由於政治危機及內部需求疲弱，**泰國**股市12月份表現最落後。遭受超強颱風海燕打擊，引發市場對經濟的憂慮，有損**菲律賓**股市表現。政府宣佈推行改革方案的消息後，引發市場對流動資金的憂慮，打擊**中國**股市需求。

▶ **印尼**股市2013年表現相對區內最差。鑑於印尼盾大幅波動，持續引發投資者恐慌；加上2013年第二季及第三季經濟增長放緩至6%以下，加劇市場對經濟的憂慮。



政策利率比對通脹率



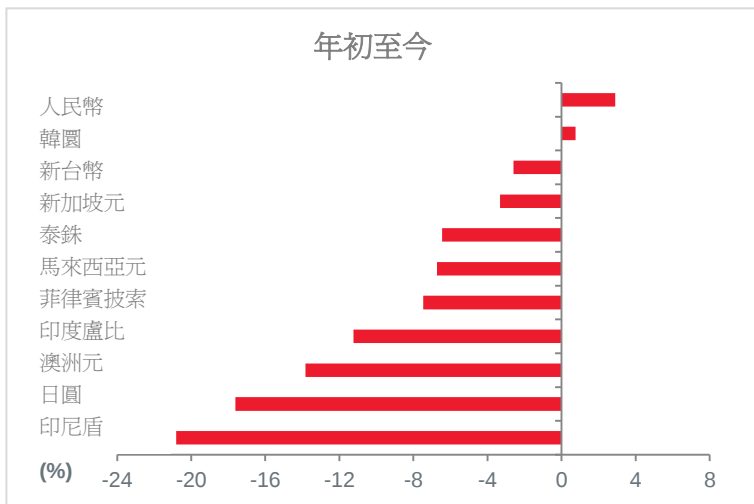
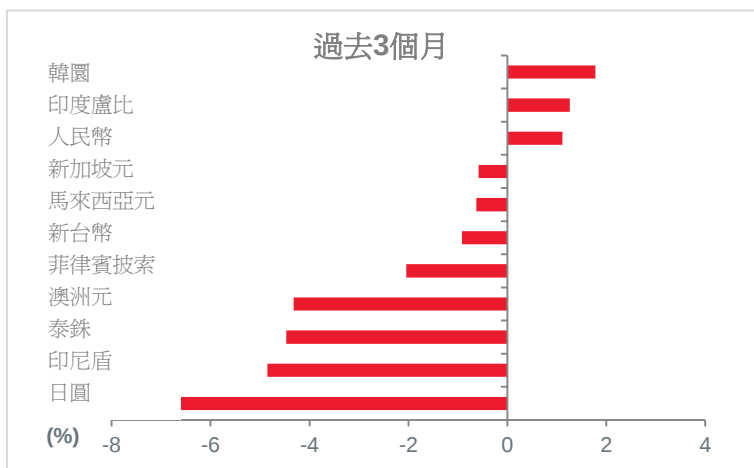
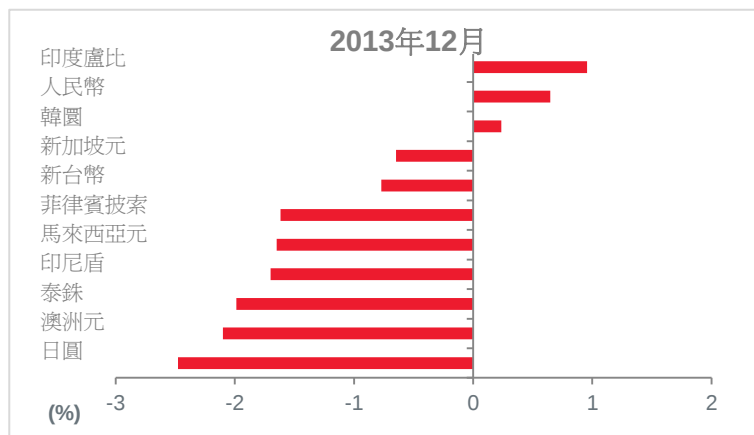
由於國內生產總值仍低於理想水平，**澳洲儲備銀行**維持利率在紀錄低位的2.5%。

在12月份，**台灣央行**連續第10次會議維持基準利率於1.875%不變，加入印度和印尼等其他亞洲經濟體系的行列，致力促進經濟增長。

儘管印度11月份消費物價指數較去年同期上升，但出乎市場意料，**印度儲備銀行**決定不上調利率。11月份批發物價上升7.5%，創過去14個月最大升幅。回購利率則保持於7.75%不變。

一旦經濟增長數據持續令人失望，**泰國央行**不排除會再度減息。

主要貨幣兌美元匯價 (變動%)



- 鑑於聯儲局宣佈將於短期內開始收縮政策，亞洲貨幣兌美元匯價在12月份普遍下跌。然而，印度儲備銀行入市干預，加上境外機構投資資金強勢流入，助長**印度盧比**匯價逆勢造好。
- 印尼盾**成為亞太地區全年表現最差的貨幣，兌美元匯價於2013年下跌近20%。憂慮美國聯儲局收緊刺激政策，加上一旦如期實施鐵礦石出口禁令，本地經常賬赤字勢將惡化，遏抑匯價表現。
- 自日本央行推行刺激政策以對抗通縮後，**日圓**兌美元累計下跌逾17%。
- 澳元**成為2013年表現最差貨幣之一。由於中國對商品付運的需求下降，對澳元匯價造成打擊。
- 中國**經濟數據改善，加上外圍投資氣氛向好，有助年初至今人民幣匯價保持堅挺。
- 韓圓**持續受到蓬勃的出口及經常賬錄得盈餘支持。

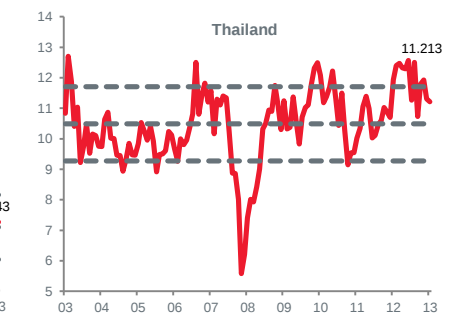
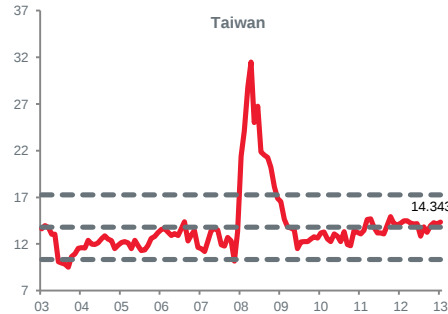
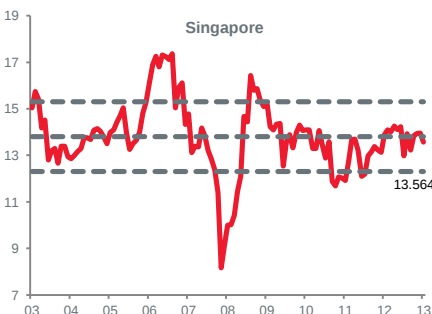
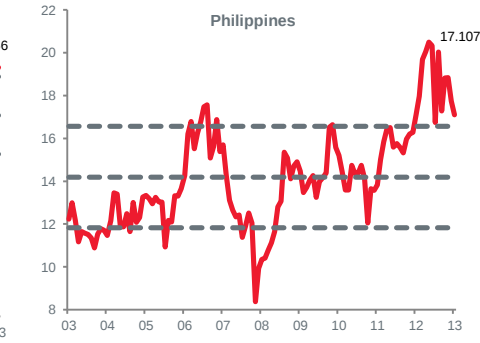
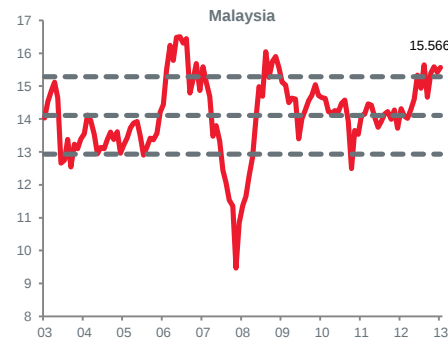
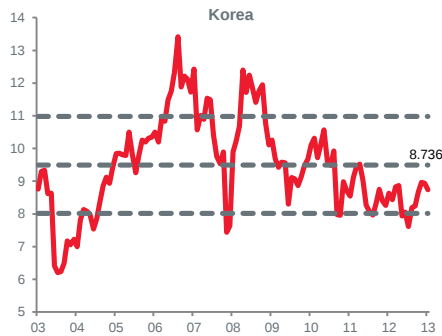
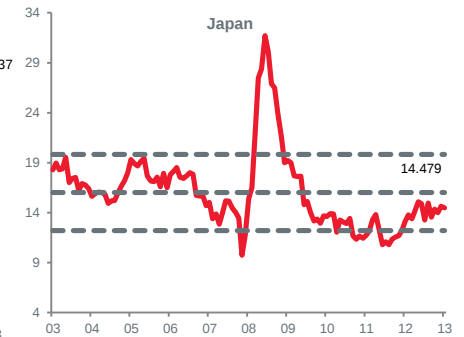
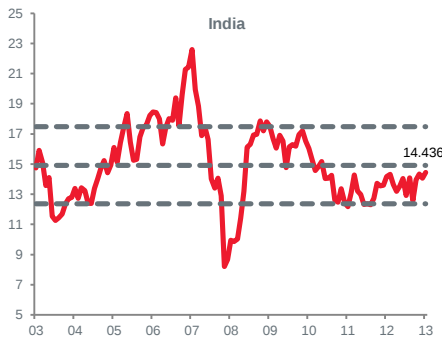
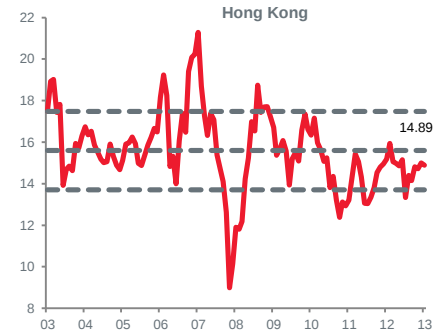
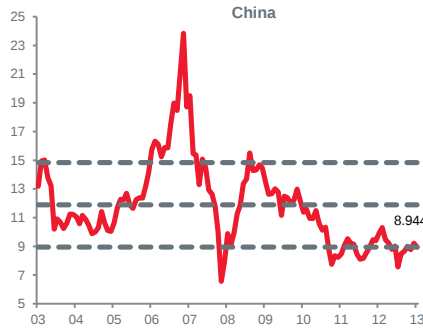
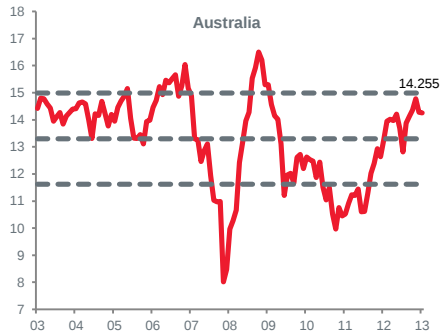
市場共識預期（截至2013年12月底）

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	-	2.6	-
歐元區	-0.4	-	1.0	↑ 0.1
日本	1.8	↓ 0.1	1.6	-
亞洲(不包括日本)	6.0	-	6.2	-
澳洲	2.4	↓ 0.1	2.7	-
中國	7.7	↑ 0.1	7.5	-
香港	3.0	-	3.5	↓ 0.1
印度	4.6	↓ 0.3	5.4	↓ 0.2
印尼	5.7	↑ 0.1	5.5	↓ 0.2
馬來西亞	4.5	↑ 0.1	5.2	↑ 0.1
菲律賓	6.9	↓ 0.1	6.4	↑ 0.3
新加坡	3.7	↑ 0.5	3.7	-
南韓	2.8	↑ 0.1	3.6	↑ 0.1
台灣	2.0	↓ 0.1	3.4	-
泰國	3.0	↓ 0.4	4.1	↓ 0.3

- 由於政治動盪，加上外圍需求疲弱，有損**泰國**經濟增長。2013年和2014年經濟增長預測均被下調。
- 鑑於季度經濟增長數字溫和，市場調低**印度**2013年經濟增長預測。通脹高企、盧比匯價疲弱，加上投資持續減少，遏抑過去連續四季經濟增長在5%水平以下。
- 受到超強颱風海燕的影響，市場下調**菲律賓**2013年經濟增長預測。相反，預期受到風災後重建及修復的相關投資推動，市場調升2014年經濟增長預測。
- 新加坡**第三季國內生產總值增長5.8%，超過第二季度增長的4.4%，引發市場將2013年全年經濟增長預測由3.2%上調至3.7%。製造、建築、批發及零售等不同行業均錄得增長。

APPENDIX

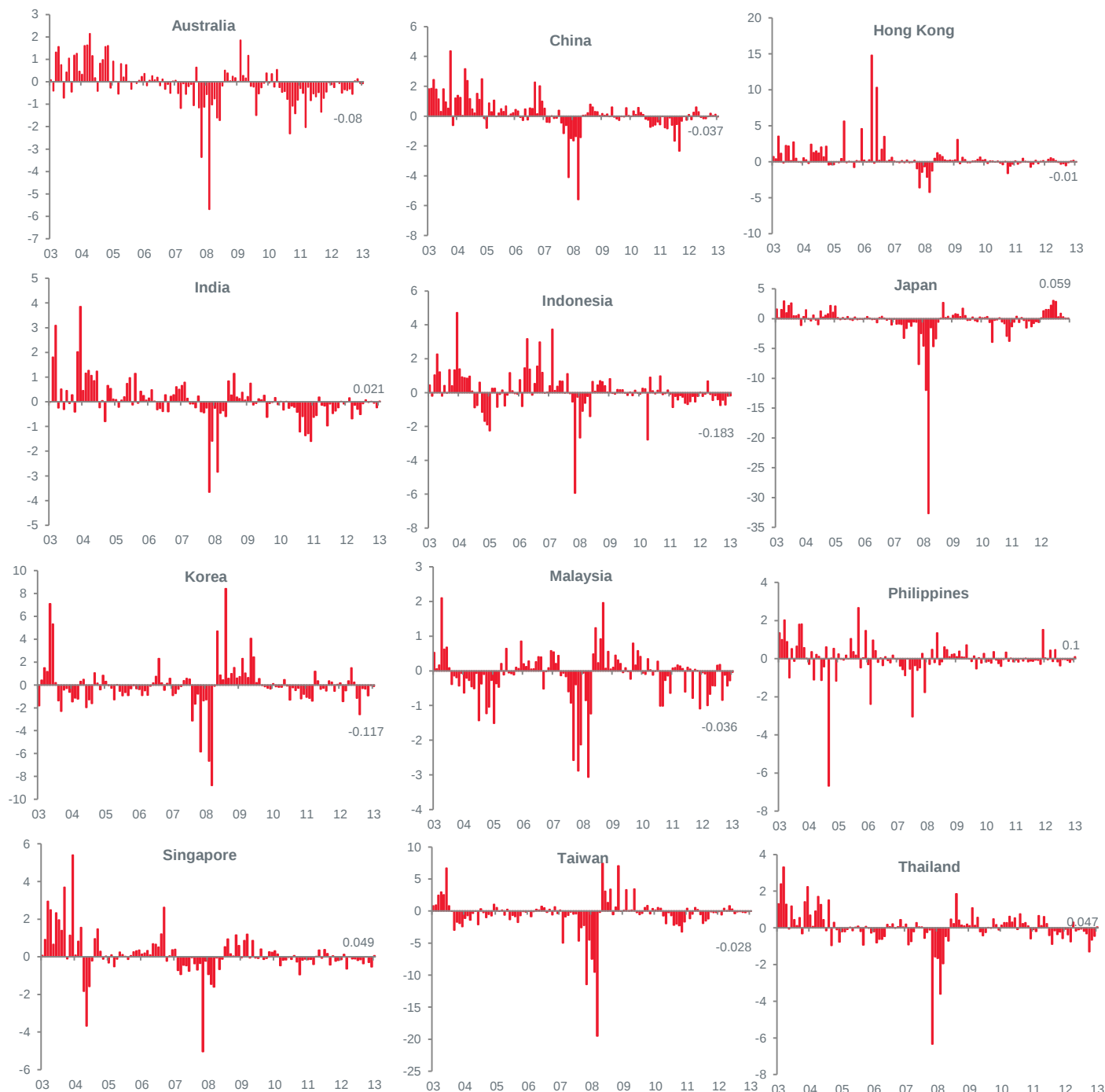
Valuations - 12-months Forward P/E (x)



Source: IBES MSCI from DataStream as of 31 December 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。