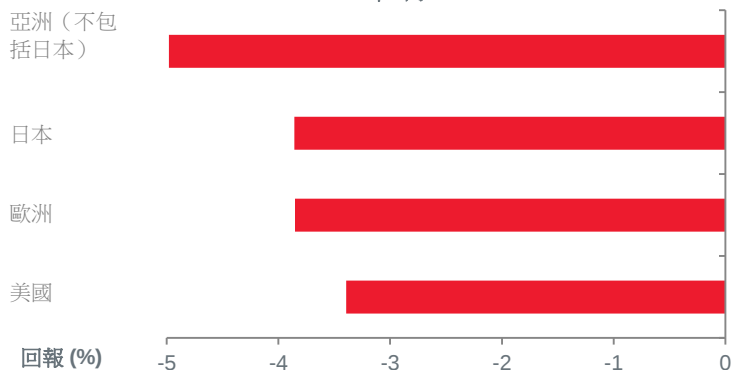


宏觀簡報

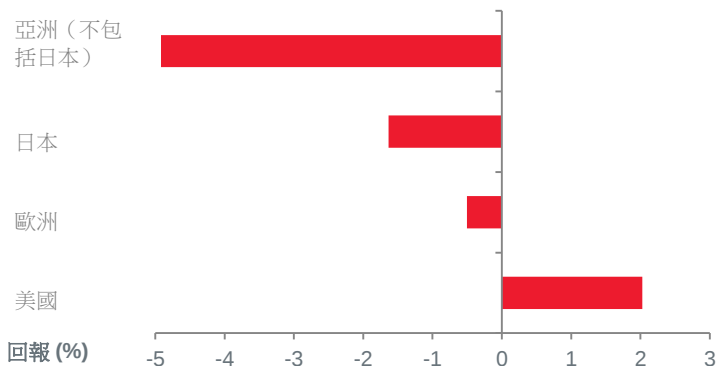
每月經濟及市場回顧 – 2014年1月

股票市場表現

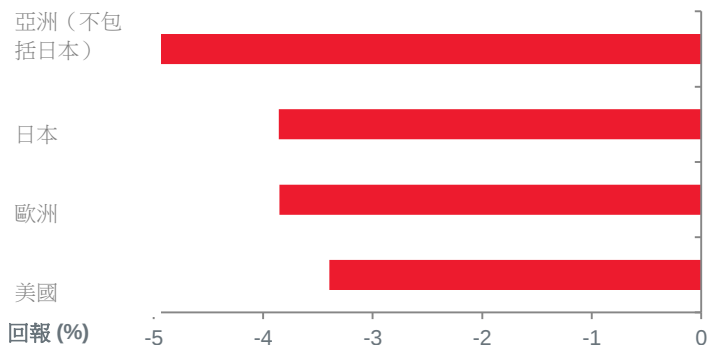
2014年1月



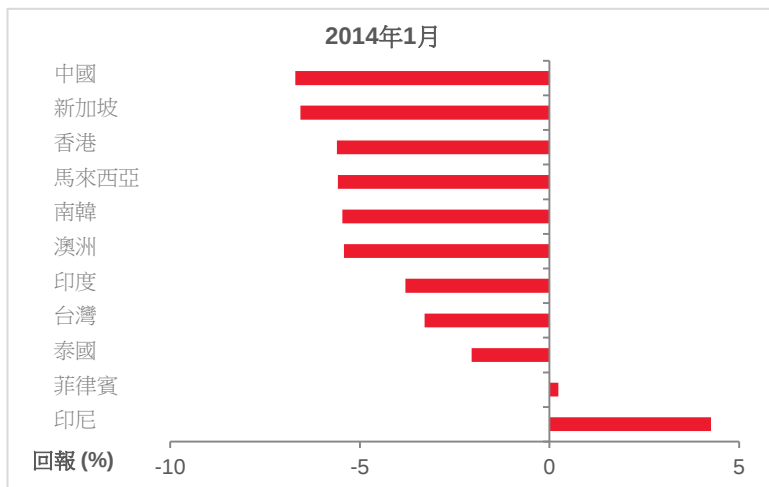
過去3個月



年初至今

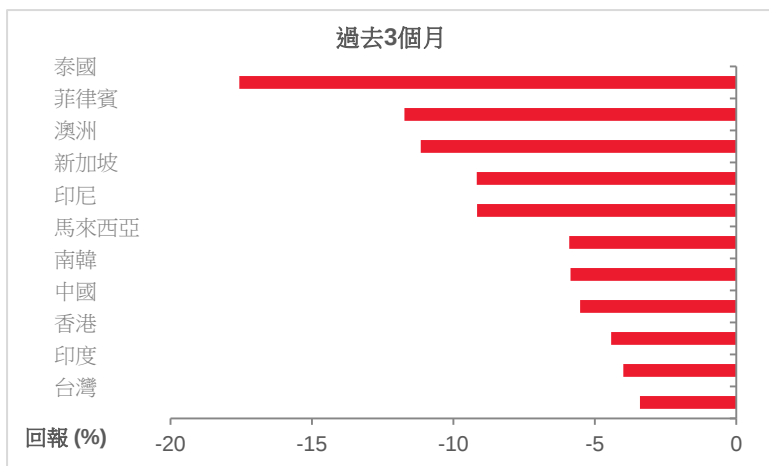


- 市場對中國增長的憂慮重燃，觸發全球股市拋售，**美股**亦跟隨下滑。謠傳一家中國投資信託基金有可能違約，也令人憂慮國內的影子銀行系統出現漣漪效應。
- 另一方面，美國經濟復蘇似乎仍在正軌；製造業展現健康擴張勢頭，而消費者及商業開支似有向上趨勢。
- 雖然這些基本因素的改善為企業盈利帶來支持，但應已在目前市場估值中反映。
- 大部份歐元區都受上述市場憂慮的衝擊，**歐洲股市**下滑亦無可避免。具體上，通縮問題繼續受到關注，令歐洲央行維持利率不變。
- 從較積極一面看，歐元區的整體採購經理指數於一月份跳升至**53.2**，是**2011**年中旬以來最高水平，某程度上令人相信，預期未來數月的採購活動會更為強勁。
- 如區內的增長動力繼續加強，歐洲股市或會成為**2014**年熱門之選。
- 在全球股市氣氛轉差下，**日本股市**大幅下滑。然而，經濟看來朝著復蘇之路邁進。工業生產及勞動市場數據大致強勁。
- 新興市場面對經濟增長放緩、政治不穩、貨幣大幅下跌以及龐大財政和經常賬赤字等種種憂慮，令**亞洲（日本除外）股市**繼續受到嚴重衝擊。



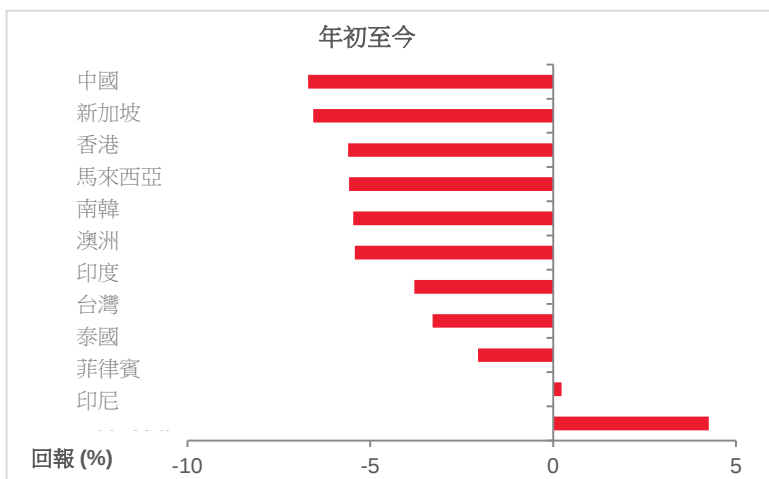
一月份中國及新加坡股市帶頭向下，亞洲股市普遍下調，只有菲律賓和印尼逆市造好。

投資者受到貿易收支改善及通脹穩定的消息鼓舞，使印尼成為區內表現最佳市場。市場對經常賬赤字的憂慮減退，令印尼盾受惠。菲律賓是區內表現第二佳的股市，其中金融股漲幅最大，其次是公用股，而非必需消費品股及工業股則在下跌板塊中錄得最大跌幅。2013年第4季GDP較一年前上升6.5%，雖低於上一季度6.9%的增長率，但經過2013年11月超級颱風海燕蹂躪後，表現已屬喜出望外。

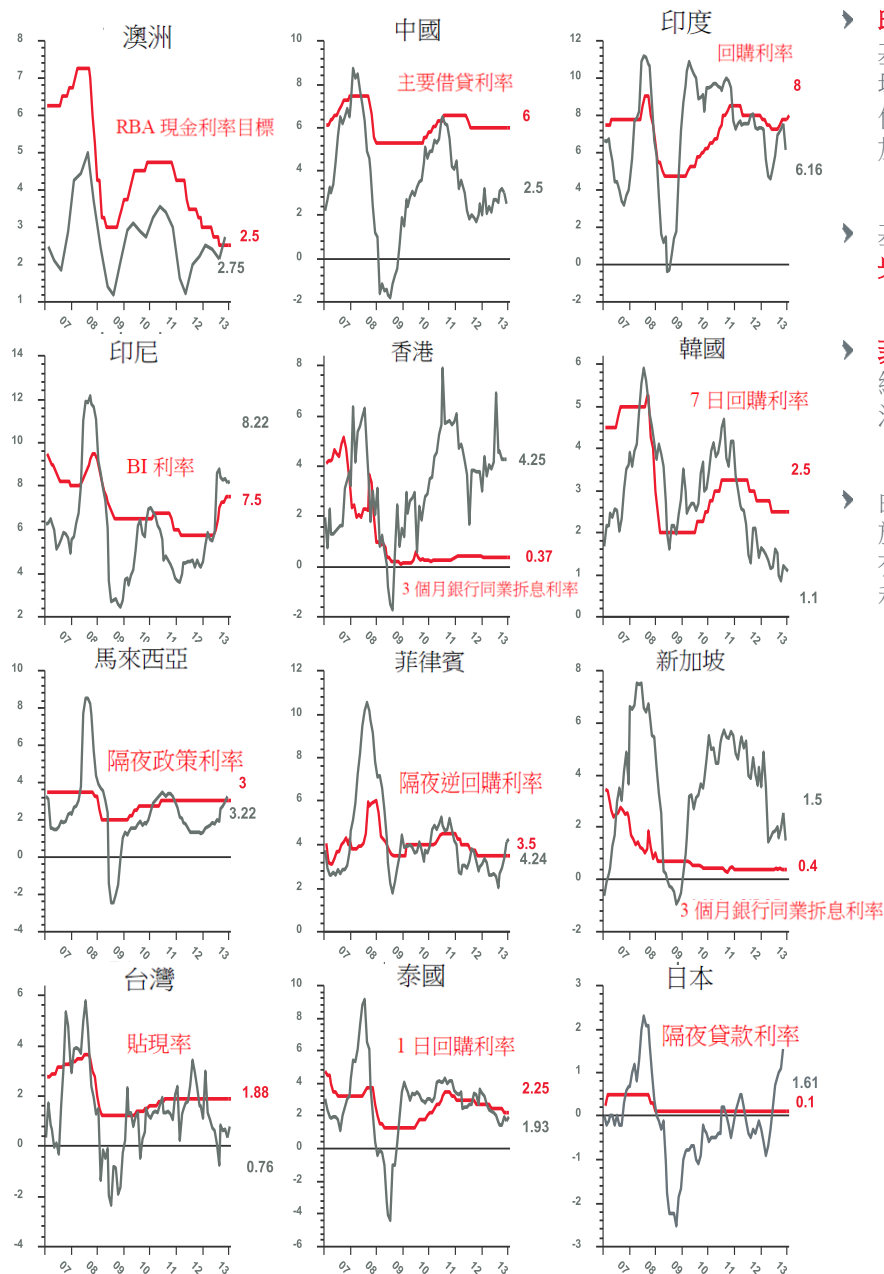


中國是一月份表現最差市場。製造業數據疲弱、信貸風險，以及國內需求疲弱拖累影子銀行業，均對股市造成打擊。新加坡受到增長放緩憂慮的影響；2013年第4季預先估計的按年增長率為4.4%，低於第3季錄得的5.9%。香港股市跟隨中國下跌，其中工業、金融及公用板塊錄得最大跌幅。

雖然泰國在亞洲市場中跌幅最小，但仍是截至2014年1月止最近3個月期間表現最差市場。政治緊張局勢在短期內將繼續窒礙投資者入市意欲。

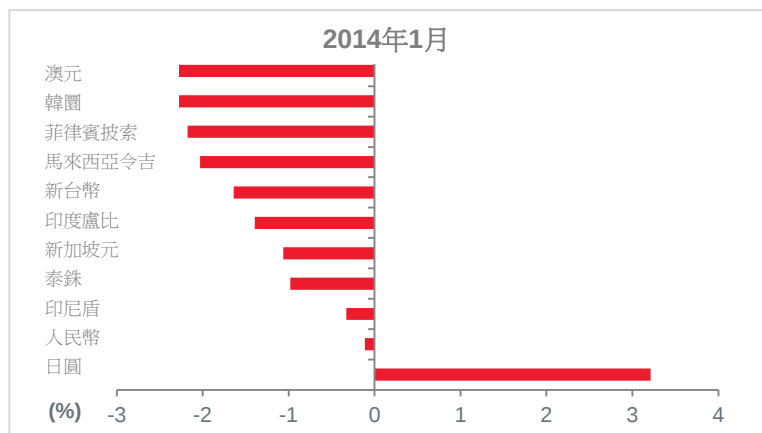


政策利率與通脹率比較



- 印度儲備銀行在2013年9月及10月上調基準利率後，一直維持利率不變，令市場感到意外。雖然通脹壓力仍然升溫，但在經濟活動疲弱下，當局決定不採取加息行動。
- 基於經常賬收支改善和通脹下降，印尼央行維持其基準利率於7.5%不變。
- 菲律賓央行亦特意維持利率不變，以助經濟從颱風影響中復蘇，但通脹壓力升溫，或會迫使央行重新審視利率政策。
- 由於泰國央行的委員會認為目前利率處於可支持經濟復蘇的合適水平，並感到有需要保障財政穩定，因此維持其政策利率於2.25%水平。

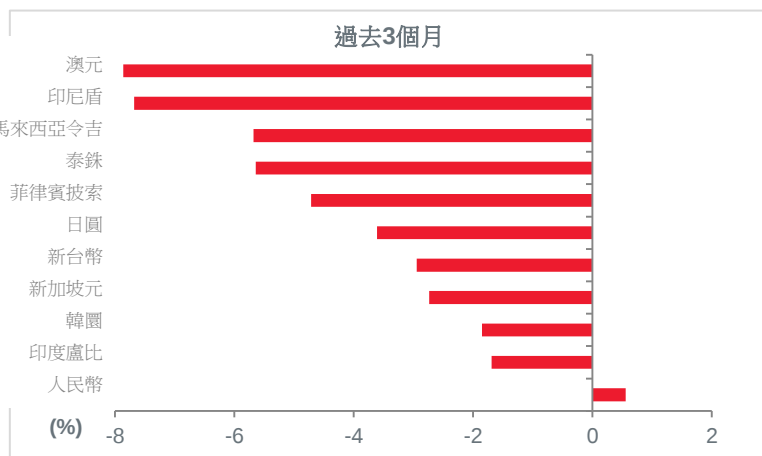
主要貨幣兌美元匯價（變動%）



於1月份，亞洲貨幣普遍兌美元貶值。由於日本股市被拋售，促使投資者把套利交易拆倉，同時尋求避險資產，令日圓匯價逆市向上。

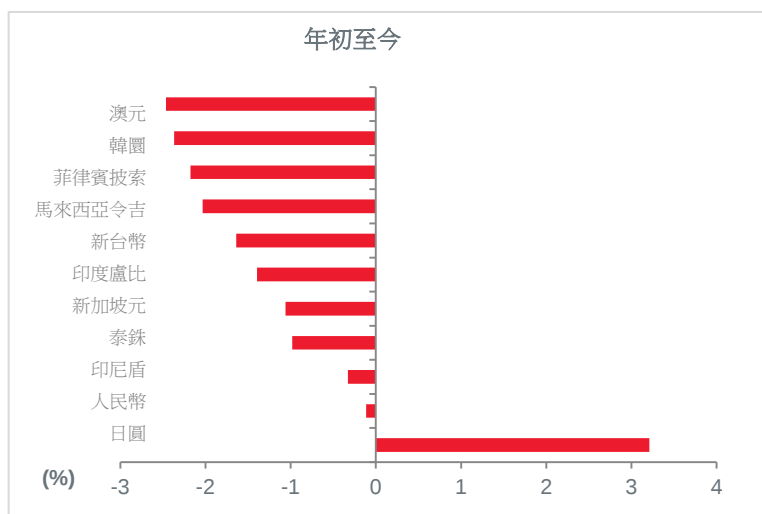
韓圓是2013年表現最佳亞洲貨幣之一，但於1月份是其中表現最差的貨幣。馬來西亞令吉及菲律賓披索走勢亦疲弱，兌美元均下跌超過2%。

受到11月份錄得貿易順差和中央銀行外匯儲備增加的消息支持，印尼盾成為最不受影響的貨幣之一。

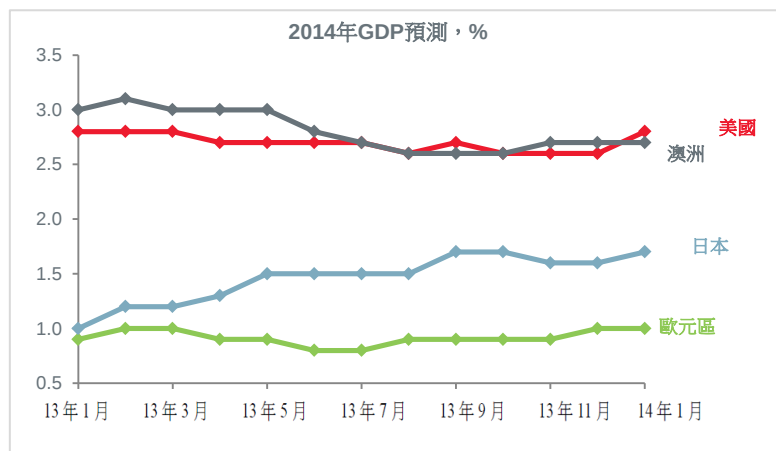


澳元是2013年表現最差貨幣之一，於1月份仍持續下滑。對中國的商品貨運需求減少，是拖累貨幣表現的主要因素。

雖然強勁的經常賬及貿易順差對韓圓帶來支持，但1月份的下跌幅度不會令人意外。韓圓是2013年區內最強勁貨幣，現應是時候作出一點調整。



實質GDP增長的共識預測，%

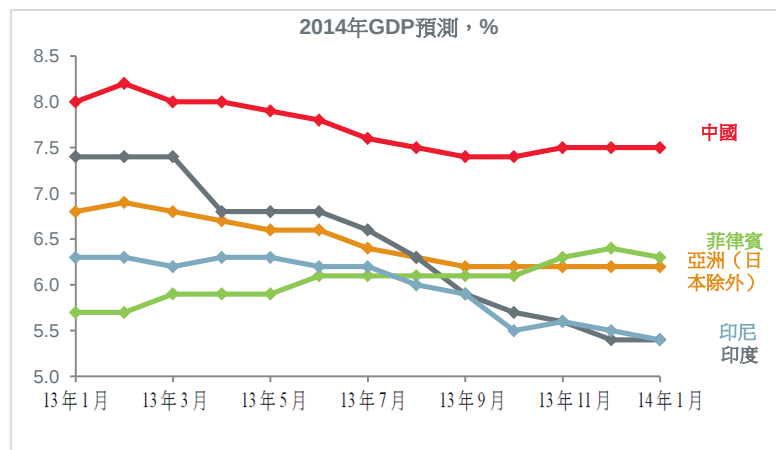


除美國、日本及新加坡外，其他國家的2014年增長預測持平或向下修訂。

由於2013年底的經濟數據令人鼓舞，美國及日本的展望已被上調。

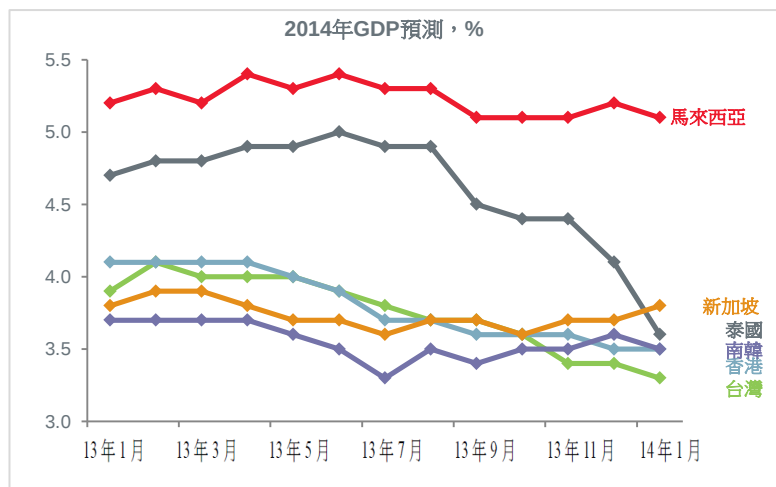
新加坡於2013年有3.7%的健康增長。由於新加坡經濟開放，應可藉美國及歐洲的預期復蘇受惠，為該城邦的2014年增長前景帶來支持。

然而，亞洲（日本除外）的前景仍參差。受到廣泛政治示威活動的持續困擾，泰國2014年增長預測被大幅下調。



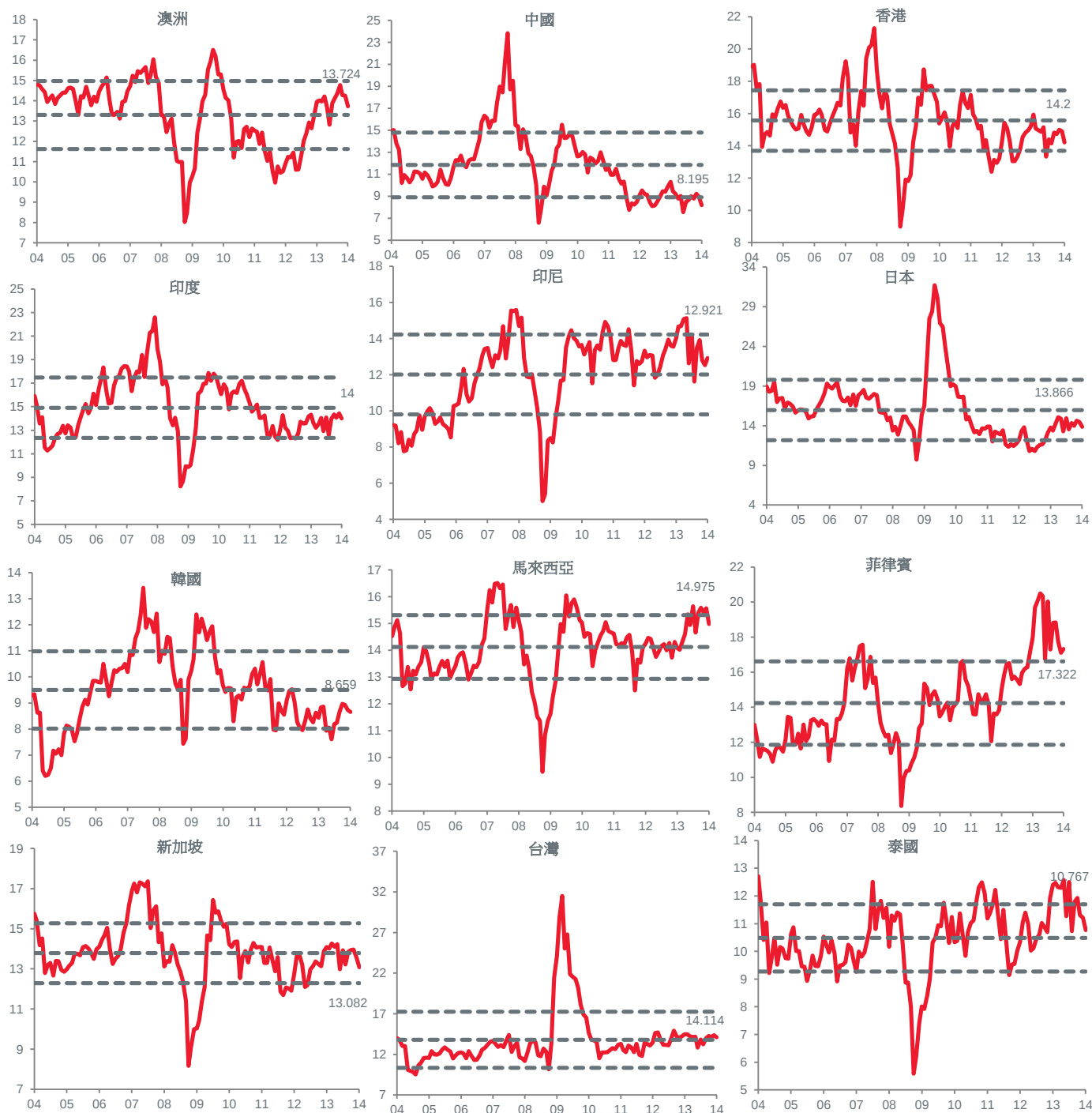
菲律賓方面，颱風海燕帶來的影響已經導致消費物價上漲，因此增長前景已轉弱。若通脹繼續上升，或須同步加強貨幣政策。

由於過去數月貿易活動呆滯，台灣2014年的GDP預測已被下調。



附錄

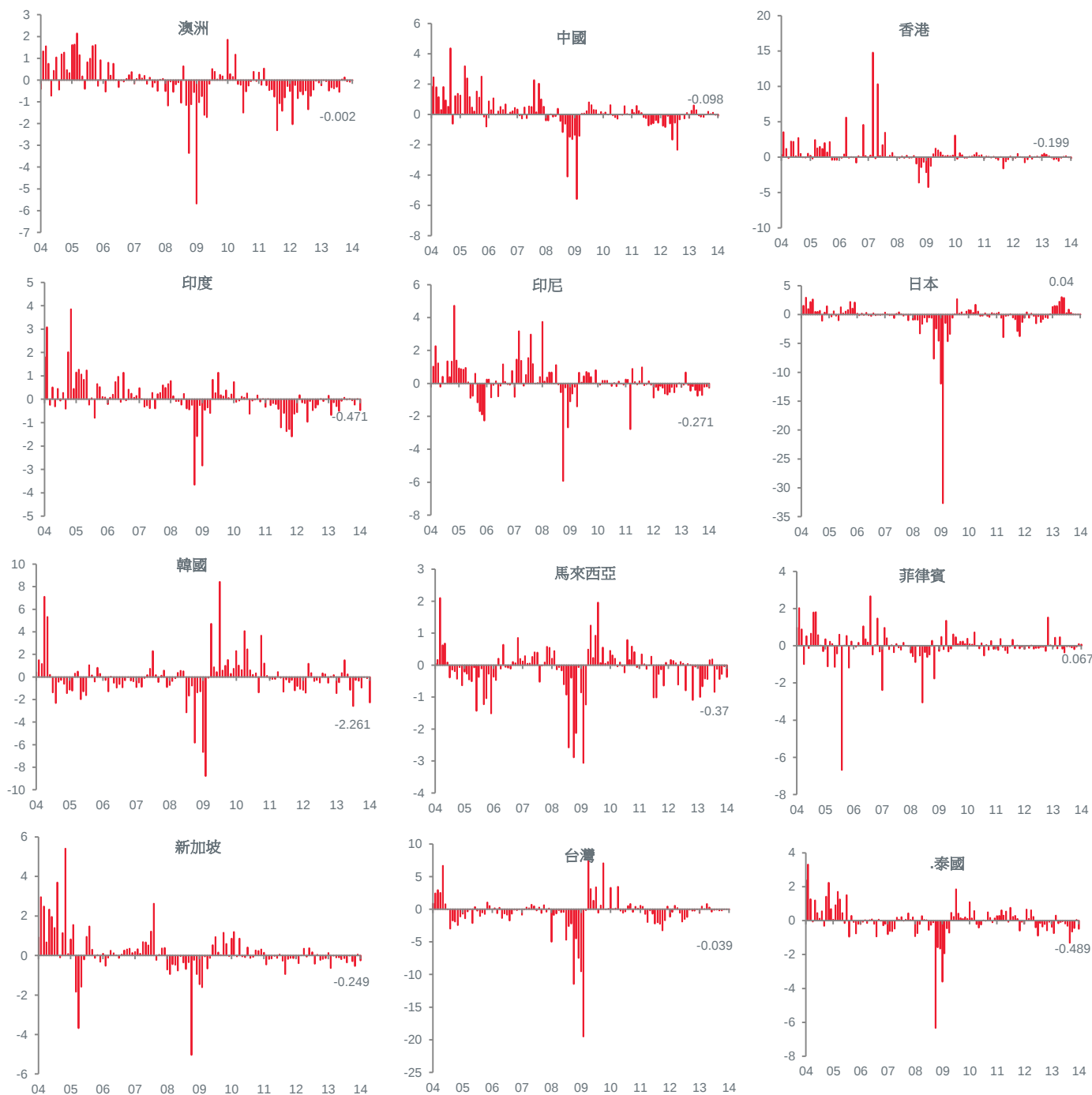
估值 – 12個月預測市盈率（倍）



來源：來自湯森路透Datastream截至2014年1月31日的IBES和MSCI數據。上圖所示預測市盈率乃根據12個月滾動基準計算。中間的水平線代表所示期間的平均值，而上下兩條代表該平均值的標準誤差。

附錄

盈利預測修訂（按月變動%）



來源：來自湯森路透Datastream截至2014年1月31日的IBES和MSCI數據。註：12個盈利預測（每股盈利預測）以1個月的加權%變動計算。



MARKET

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。