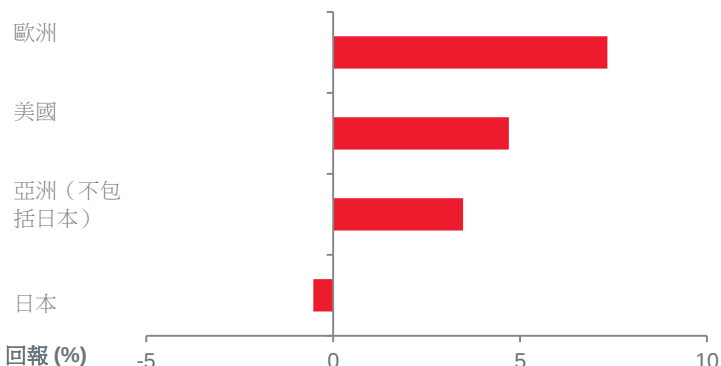


宏觀簡報

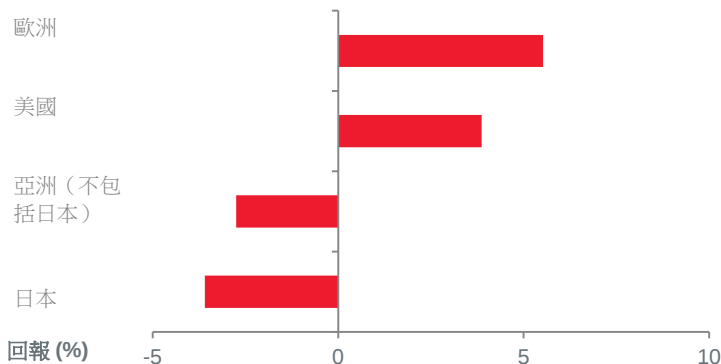
每月經濟及市場回顧 – 2014年2月

股票市場表現

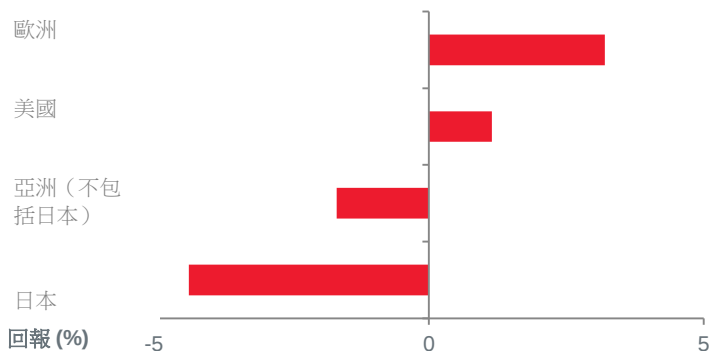
2014年2月



過去3個月

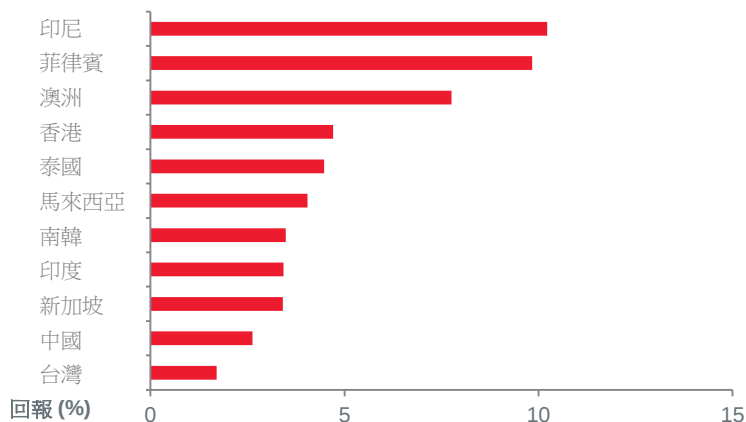


年初至今



- 由於市場對經濟的信心增強，認為強度足以抵受貨幣刺激措施減退的影響，引致2月份**美股**出現反彈。企業盈利數據向好，亦有助帶動市場氣氛。
- 大部份美國經濟數據都較遜色，其中1月份就業數據疲弱，加強了近月不斷重申的「長時期維持低息」言論。
- 雖然第4季企業盈利向好，可支持更高的估值，但目前市值似乎已在一定程度上反映了這利好因素。
- 歐洲股市**是表現最佳的地區。2013年第4季錄得0.3%的正GDP增長，加上各國的流動賬盈餘，都有助支撐大市氣氛。
- 歐洲企業的低成本結構重新吸引投資者的興趣。然而，企業盈利至今尚未出現顯著復蘇。
- 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。
- 日本股市**今年連續第二個月下滑。即將推行的消費稅對經濟造成的衝擊，似乎是投資者轉趨審慎的原因之一。
- 隨著投資者對新興市場崩潰的憂慮減退，**亞洲（日本除外）股市**於2月份反彈。在美國聯儲局縮減貨幣刺激措施的環境下，投資者一般較鍾情於印尼、印度、泰國、菲律賓及馬來西亞等流動賬結餘正在改善的國家。

2014年2月

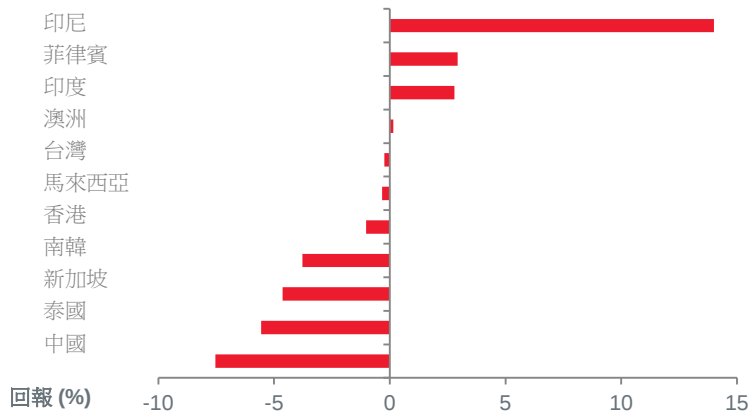


在印尼、菲律賓及澳洲股市帶領下，**亞洲**股市於2月份普遍表現強勁。台灣、中國及新加坡則在區內表現落後。

▶ 經過2013年最後兩個月大幅下跌後，**菲律賓**是區內2月份表現第二佳的股市。第4季盈利強勁及中央銀行維持寬鬆貨幣政策的決心，都有助推動股價上升。

▶ 在**澳洲**，焦點落在公司業績公佈之上，其中盈利預測被下調的公司數目較上一個業績期為少。踏入業績期，在看不到實質的盈利改善證據之下，投資者普遍都降低了期望。

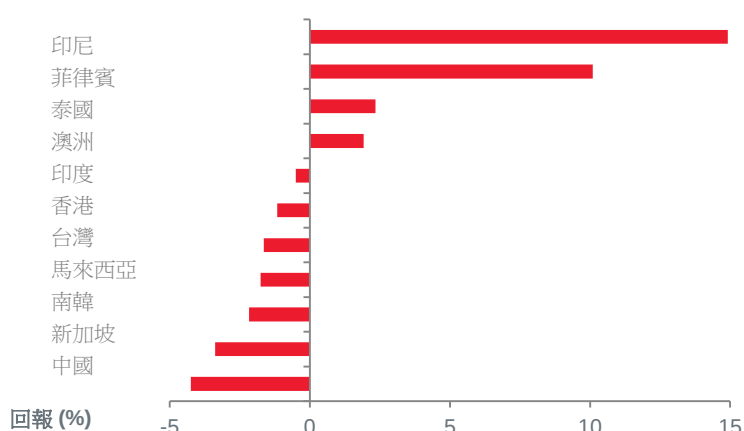
過去3個月



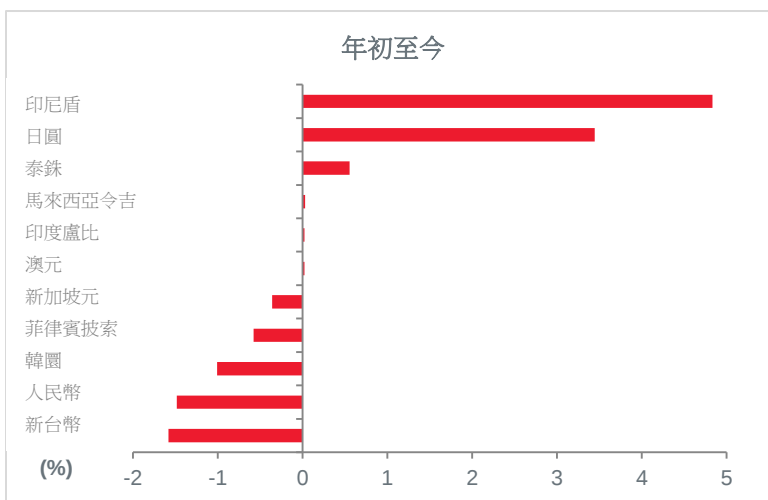
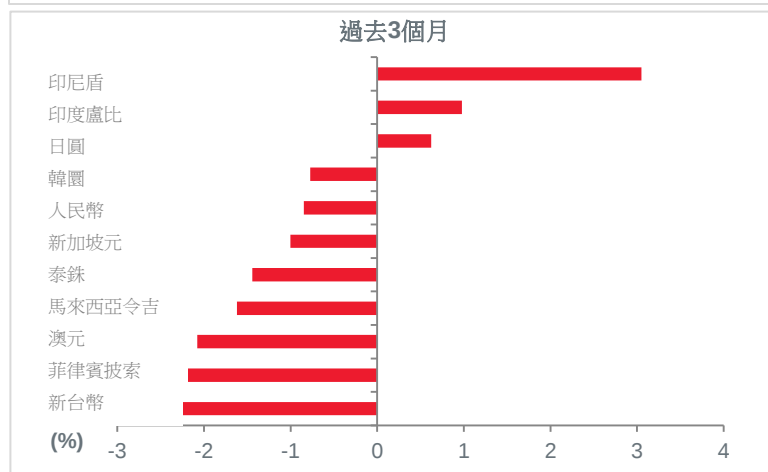
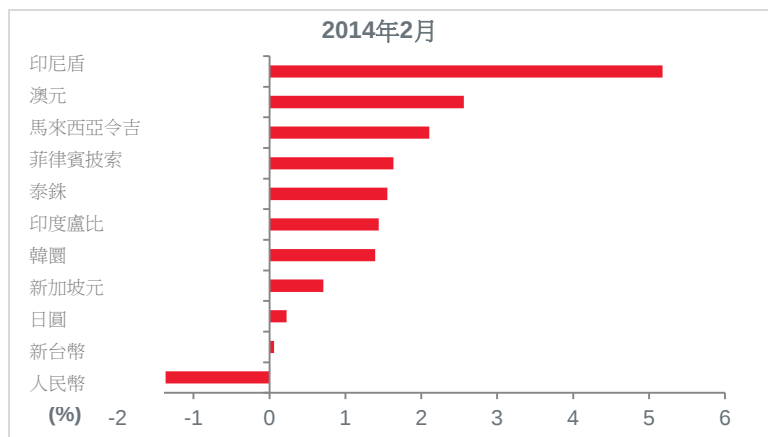
▶ 在政府建議推行稅務改革和環球經濟數據參差的環境下，**台灣**股市表現落後。財政部已提出三項重大稅務改革，包括提高對富人的徵稅（最高個人稅率達45%）、屬個人收入的股息收入扣稅率下調至50%，以及將金融機構的營業稅率由2%提升至5%。

▶ 由於經濟增長有進一步放緩跡象，**中國**成為區內表現第二差的市場，這可能是貨幣政策收緊以及反貪腐和反污染運動升級導致的結果。

年初至今



主要貨幣兌美元匯價（變動%）



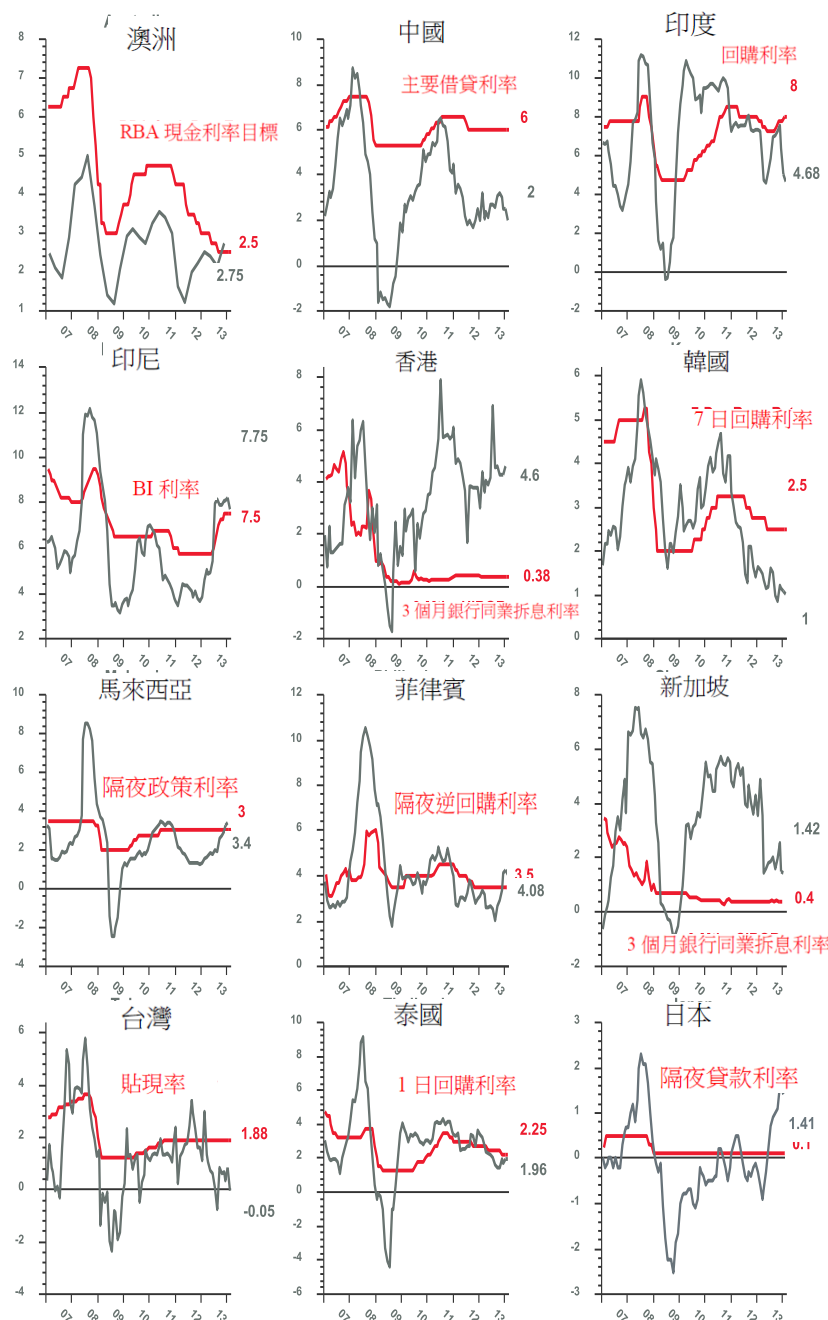
由於投資者情緒改善，2月份大部份亞洲貨幣兌美元都升值。

中國人民幣則屬例外。由於推測中國人民銀行將會擴大人民幣交易波幅，人民幣兌美元曾創出年初以來的記錄新低。於2月28日，人民幣最多下跌0.9%，是中國於1994年統一官方及市場匯率以來的最大跌幅。

雖然印尼是2013年區內表現較差市場之一，但近期經濟數據基調良好，印尼盾匯價再次大幅跑贏其他區內貨幣。

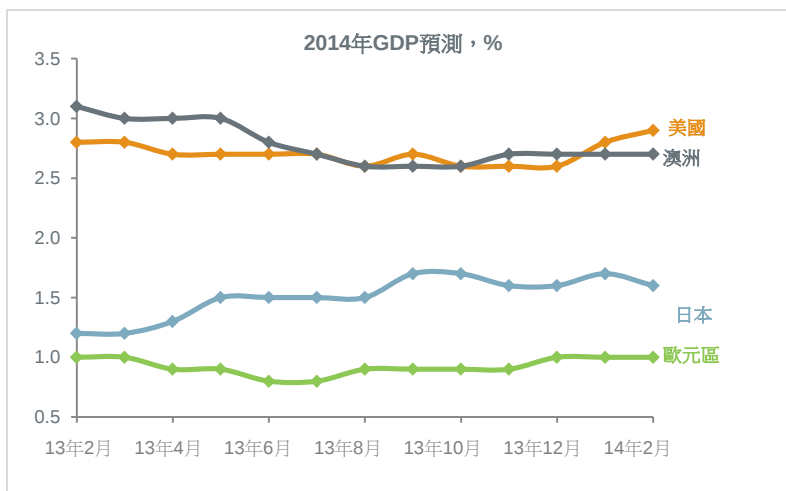
隨著澳洲儲備銀行發表較為中性的展望，市場情緒變得樂觀，澳元因而受惠。這家澳洲央行維持其基準利率於2.5%不變，並表示，展望澳洲經濟只會有均衡增長，不足以支持進一步減息。

政策利率與通脹率比較



- ▶ **印度儲備銀行**再一次令市場意外。於1月份，基準回購利率（即央行向商業銀行提供貸款的利率）出奇不意地由7.75%上調至8%，突顯通脹仍是焦點所在。雖然受到蔬菜價格下跌帶動，令1月份批發物價指數由12月的6.2%下降至5.1%，在這利好消息下，通脹問題仍受關注。
- ▶ **印尼中央銀行**維持其基準利率於7.5%不變。1月份外匯儲備增至1,007億美元，較12月份上升1.3%。
- ▶ **菲律賓中央銀行**亦刻意維持利率不變。受到食品價格按年上升5.7%帶動，1月份消費物價指數較一年前上升4.2%，創出兩年來的高位。中央銀行對於通脹的目標範圍是3-5%。
- ▶ **台灣及韓國**的通脹溫和，意味兩國的中中央銀行均無加息壓力。

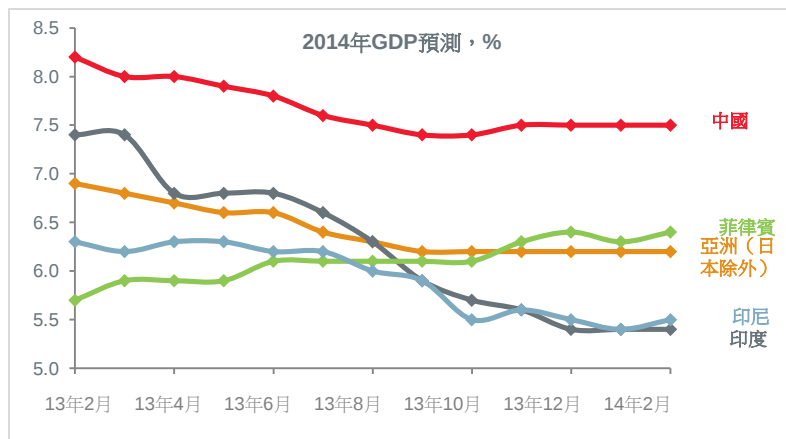
實質GDP增長的共識預測，%



在成熟市場當中，由於**美國**2013年第4季增長令人鼓舞，2014年的增長預測已被上調。按年計算，2013年第4季的活動開支增長速度加快至2.7%，而上一個季度增長率為2%。

由於4月份消費稅的影響對市場增添不明朗因素，**日本**GDP預測被向下修訂。當政府上一次上調該稅率後，經濟曾陷入衰退。

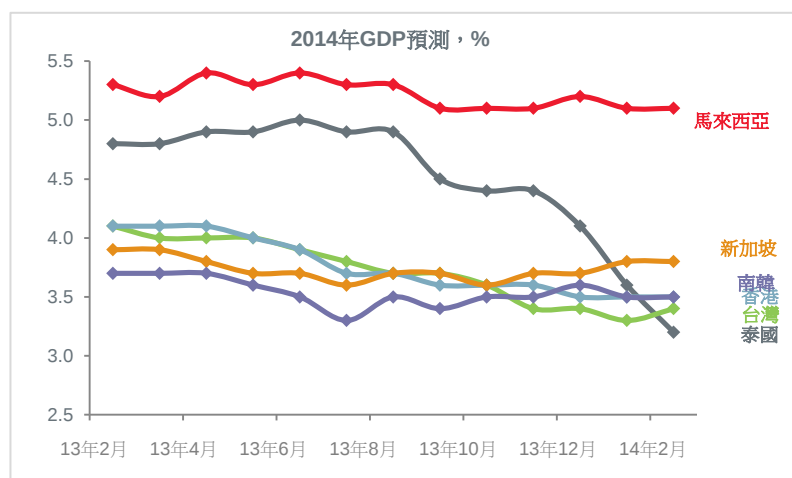
在亞洲（日本除外）各國，菲律賓、印尼及台灣的GDP預測均被上調。



印尼12月份的正面貿易數據令市場意外，隨後發表的報告亦屬樂觀。與此同時，雖然近期曾上調利率，但消費仍維持穩定。

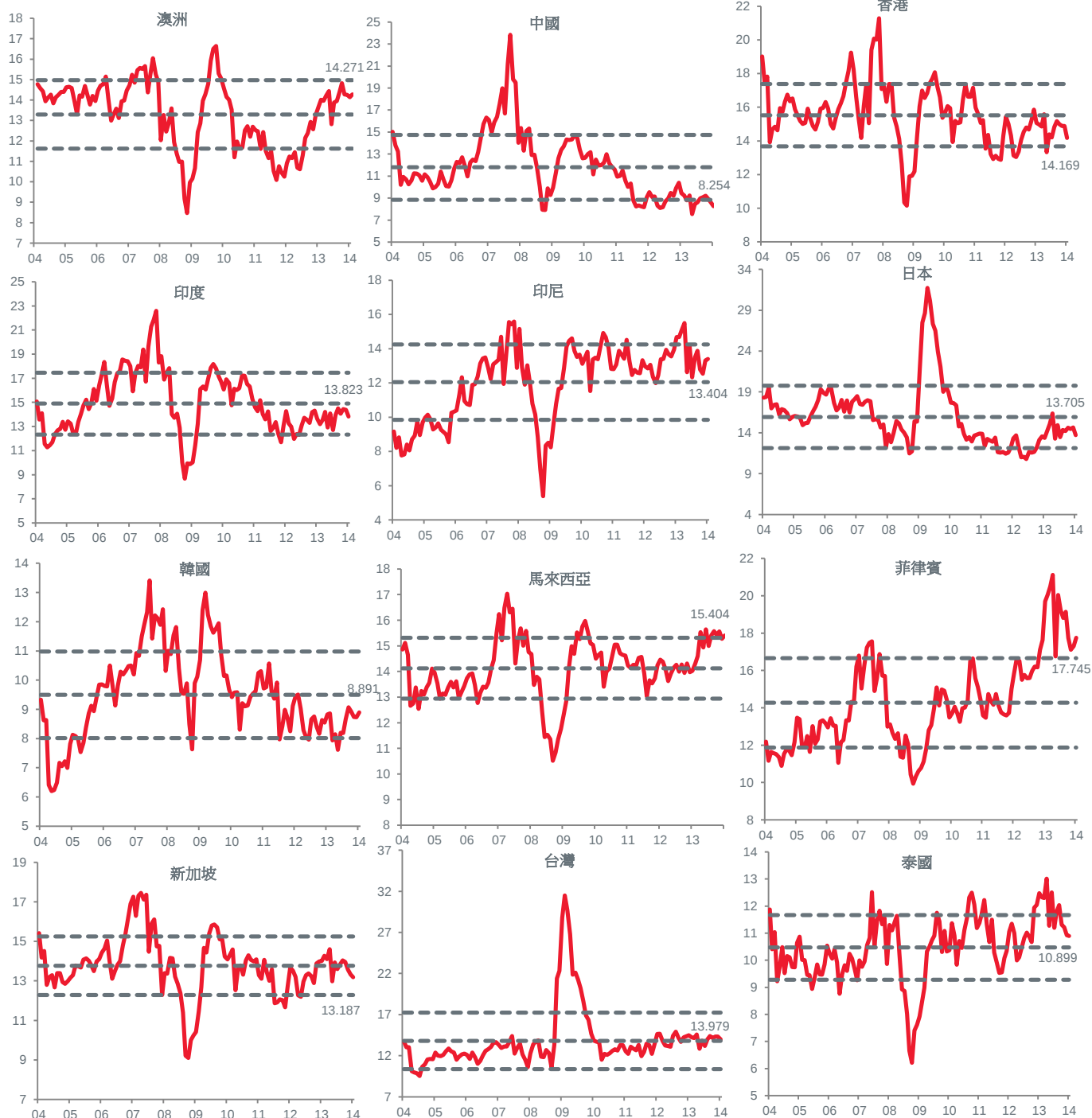
雖然憂慮超級颱風會影響**菲律賓**的經濟增長，但第4季GDP數字優於預期，令增長預測獲得上調。

由於反政府示威蔓延全國，**泰國**的2014年增長預測繼續被大幅下調。



附錄

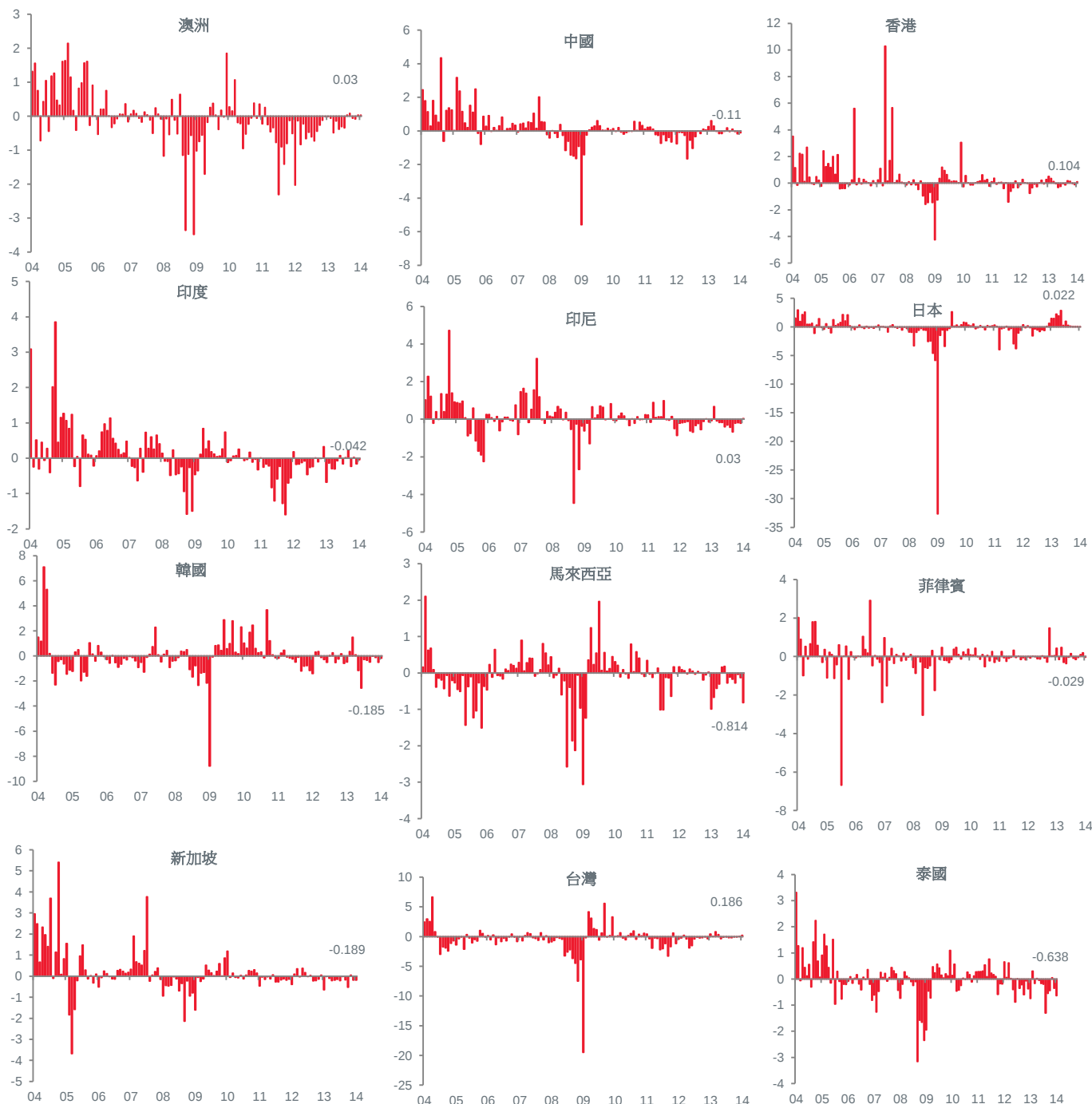
估值 – 12個月預測市盈率（倍）



來源：來自湯森路透Datastream截至2014年2月28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2月28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。

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。