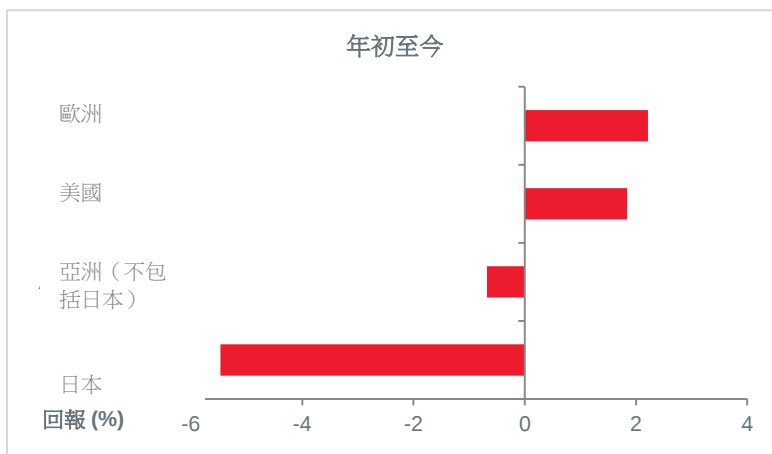
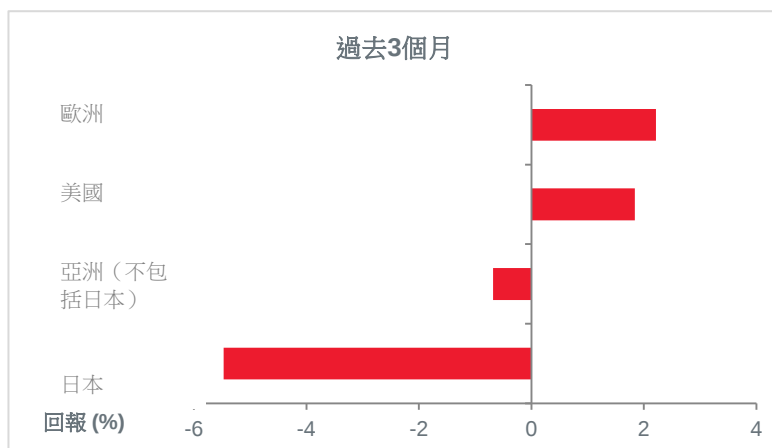
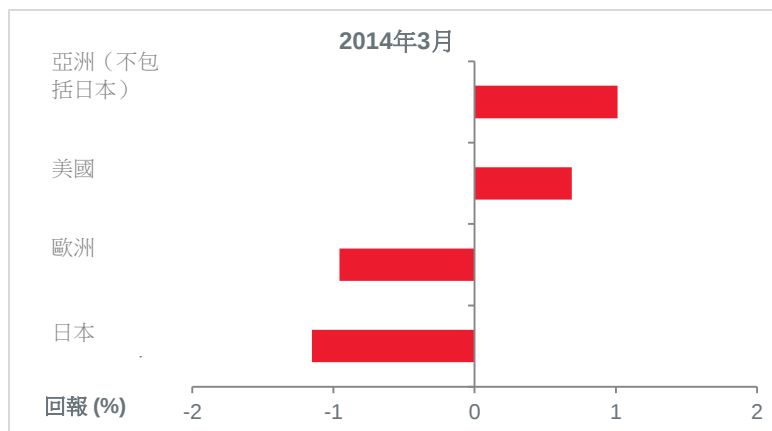


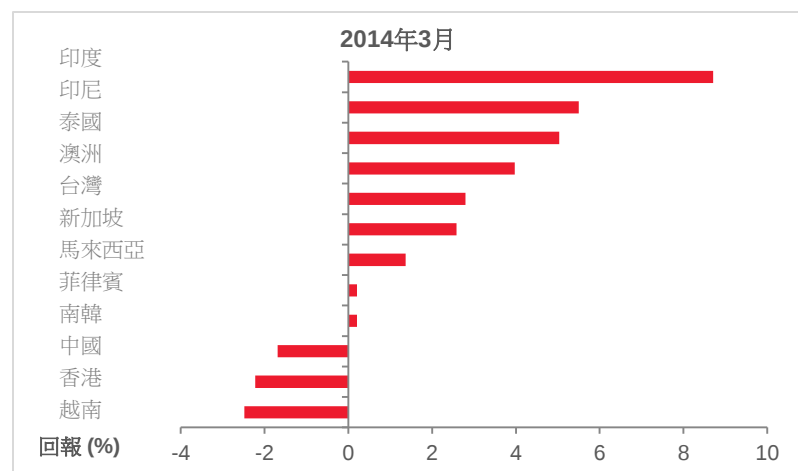
宏觀簡報

每月經濟及市場回顧 – 2014年3月

股票市場表現



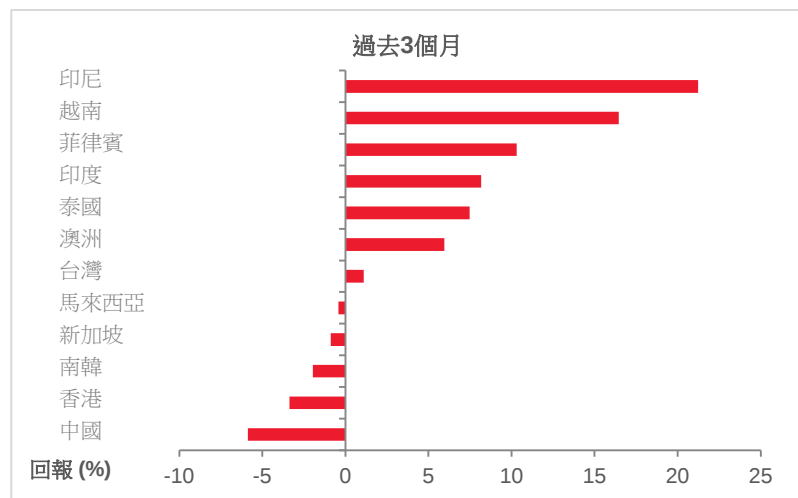
- 在月底市況反彈下，**美股**3月份造好。聯儲局主席耶倫(Janet Yellen)重申利率大有可能於一段時間內維持於低水平，投資者對此反應正面。
- 美國經濟數據表現參差。2月份製造業指數升至**53.2**，優於市場預期，而供應管理協會(ISM)非製造業指數從之前的**54**跌至差於預期的**51.6**。失業率則從**6.6%**升至**6.7%**。
- 歐洲股市**大致向下。低通脹繼續是困擾歐洲的問題，而歐洲央行表示如果物價仍然低企，不排除會進一步推出貨幣刺激措施。基於通脹的中期整體前景偏淡，歐洲央行決定維持利率不變。
- 日本股市**今年連續第三個月下跌。日本即將增加消費稅對經濟造成的影響，應是令投資者轉趨審慎的原因。
- 印度和印尼的流動賬赤字大幅收窄，而貨幣匯價也轉穩。在該兩國股市帶頭造好下，大部分**亞太（日本除外）**股市於3月份升勢延續。在3月上旬，由於中國經濟數據令人失望，加上俄羅斯侵佔克里米亞導致地緣局勢緊張，令中國股市偏弱，之後受到市場推測中國政府將推出「小規模經濟刺激措施」的刺激，股市於3月下旬出現反彈。



在印度和印尼帶頭造好下，**亞洲**股市延續強勁升勢。中國、香港及越南股市則錄得下跌。

▶ 作為反對派的印度人民黨(BJP)所領導的聯盟，相信會在即將舉行的全國大選中佔優，帶動**印度**的投資者情緒向好。第3季流動賬赤字降至佔GDP的0.9%，是八年來的最低水平，亦支撐市場氣氛。

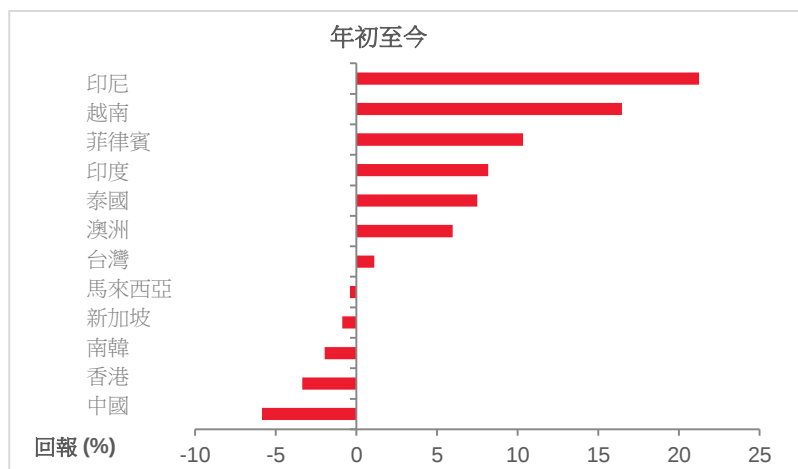
▶ 在今年頭三個月，**印尼**成為區內表現最佳的市場。通脹下跌、貿易改善和外匯儲備增加等因素，令印尼資產顯得吸引。



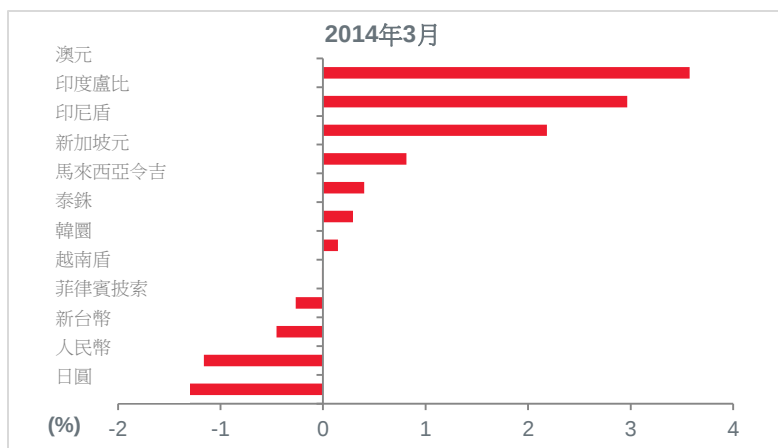
▶ **泰國**股市連續第二個月上升。儘管宏觀經濟數據偏軟和政治僵局持續，但信貸增長緩慢、國內存款利率偏低，加上股息回報率不俗，誘發當地大量資金流入股市。

▶ 由於今年頭兩個月的經濟指標令人失望，令市場對內地經濟增長放緩的憂慮加深，導致**中國**股市於3月份下調。在**香港**方面，由於1月和2月份的中國宏觀經濟數據疲弱，加上憂慮影子銀行違約，股市也出現調整。

▶ **越南**股市因投資者獲利回吐而下跌。經過今年初強勁升勢後，市況出現整固。



主要貨幣兌美元匯價（變動%）

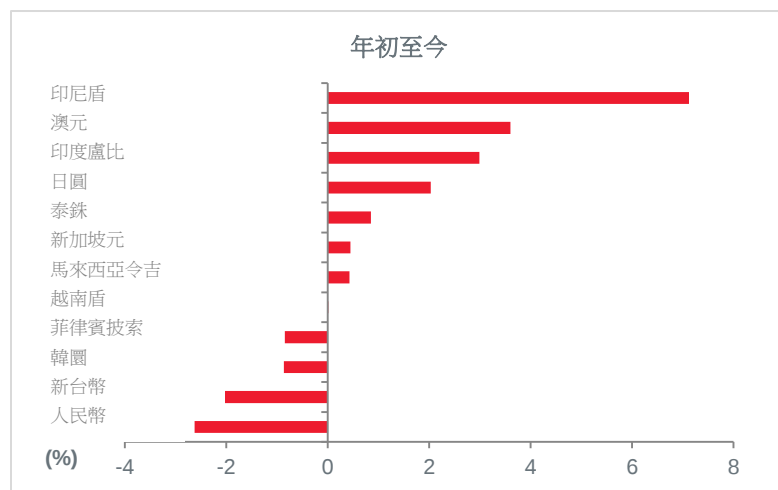
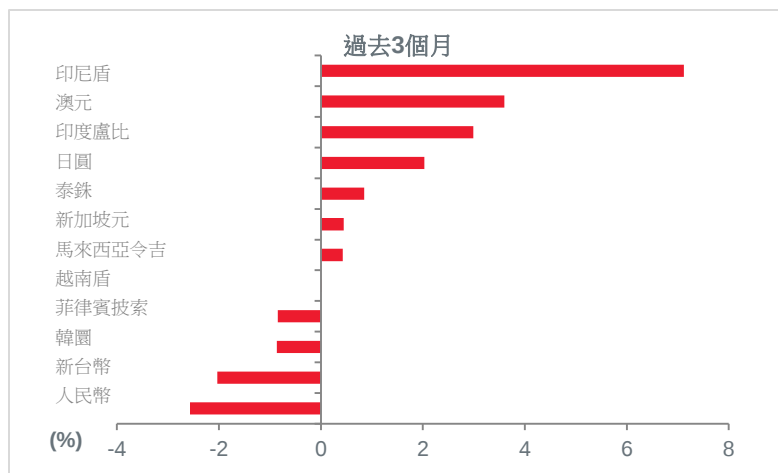


▶ **澳元**於3月份兌美元上升超過3%，成為亞太（日本除外）地區表現最佳貨幣。**印度盧比**是區內表現第二佳貨幣，其後是**印尼盾**。

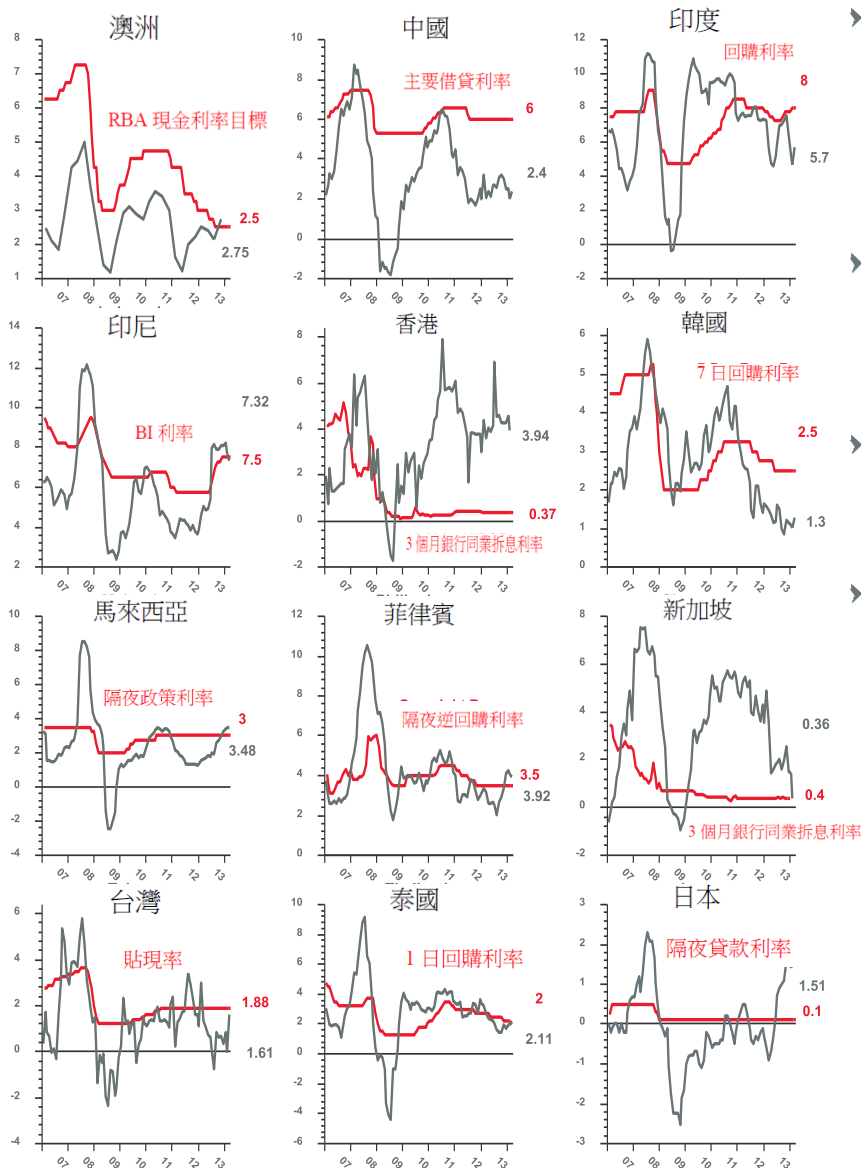
▶ 當澳洲儲備銀行於2月份對貨幣政策的取向轉為中性後，**澳元**隨即升值。市場期望疲弱的中國經濟數據會促使中國政府推出一些刺激措施，亦帶動澳元升值。

▶ **中國人民幣**在亞洲（日本除外）地區中表現最為落後，兌美元下跌1.16%，而離岸人民幣兌美元則下跌1.54%。中國人民銀行將人民幣與美元的交易波幅由1%擴闊至2%，為匯率機制改革踏出一大步。

▶ 由於預計即將增加消費稅會觸發日本中央銀行推出更多刺激措施，以防止經濟動力減弱，導致**日圓**偏軟。

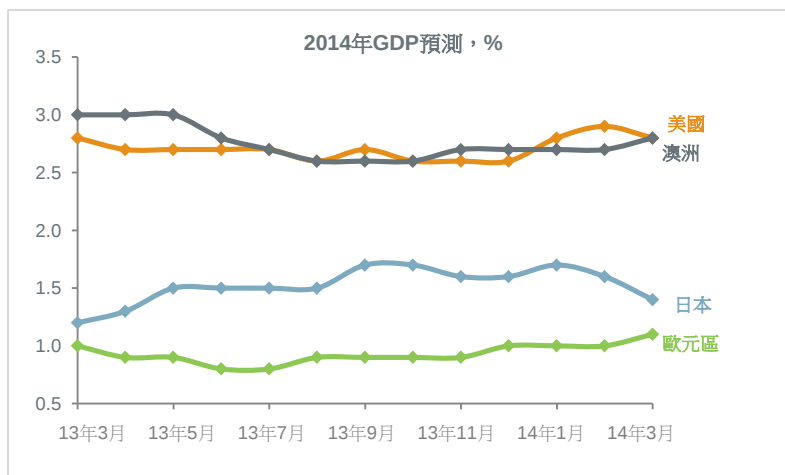


政策利率與通脹率比較



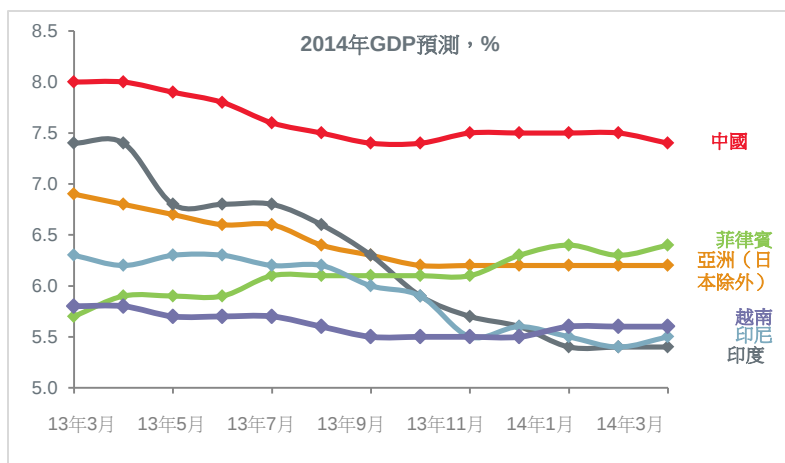
- ▶ **印尼**的消費物價指數按年計算由2013年12月的8.1%，下跌至2月的7.8%及3月的7.3%。這有助舒緩上調基準利率的壓力。中央銀行維持其基準政策利率於7.5%不變。該利率曾於2013年6月至11月上升175個基點。
- ▶ **菲律賓中央銀行**上調通用和商業銀行的披索存款的準備金率，由1%上調至19%，以冷卻投資者情緒。基準利率及特別存款賬戶(SDA)的利率則維持不變。
- ▶ **泰國銀行**將其政策利率下調25個基點至2%，並表示政治局勢拖延，令經濟增長的「下行」風險增加。
- ▶ 在**馬來西亞**方面，2013年的燃料價格升勢延續至2014年，以及由2014年開始起計電力價格已上升15%，導致1月份的消費物價以兩年半以來的最高速度上升。

實質GDP增長的共識預測，%

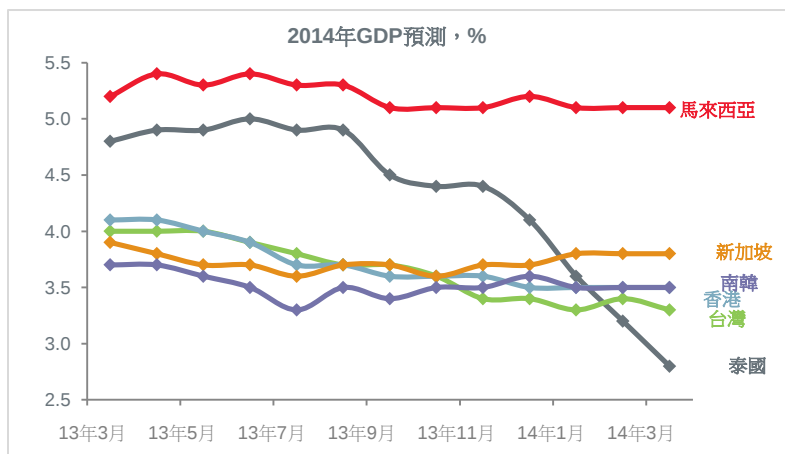


美國及日本的2014年增長預測均被下調。
美國的增長預測下調，是由於2013年第4季GDP向下修訂所致。日本增長預測下調則基於4月消費稅帶來影響所涉及的不明朗因素。當上一次政府增加該稅項時，日本經濟曾陷入衰退。

在亞洲（日本除外）地區，大部分國家的增長預測維持不變，而一些國家則偏向輕微下調。其中，泰國的2014年增長預測下調幅度最為顯著，原因是2013年第4季GDP數據疲弱，加上2月的選舉結果未有定案而使政治不明朗因素延續。



菲律賓和印尼的2014年增長預測均上升。
菲律賓是去年亞洲表現最佳的經濟體之一。今年政府的經濟增長目標為6.5%至7.5%。



附錄

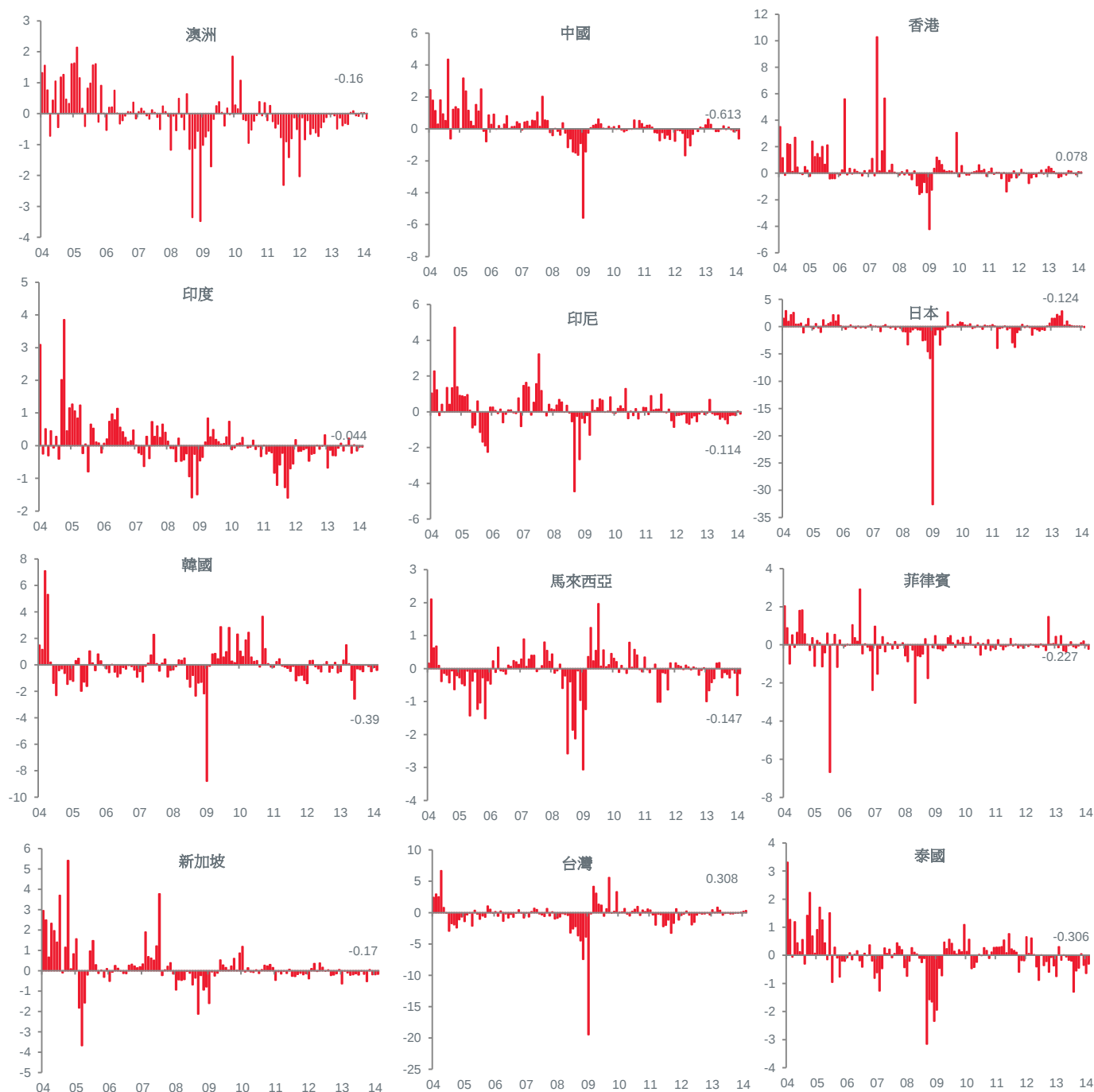
估值 - 12個月預測市盈率 (倍)



來源：來自湯森路透Datastream截至2014年3月28日的IBES和MSCI數據。註：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3月28日的IBES和MSCI數據。註：12個月盈利預測（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。