

2020年5月

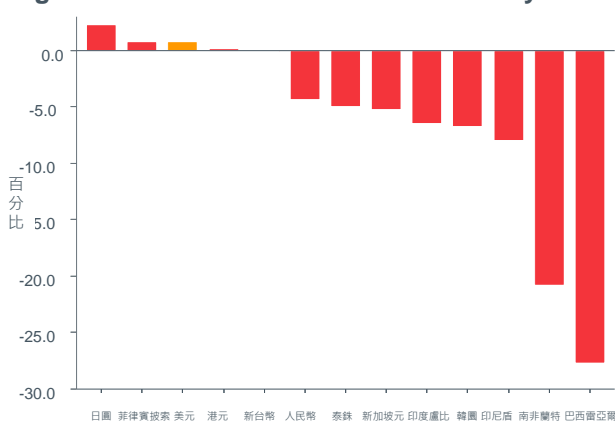
## 環球動態五大要點

- ▶ 全球各地開始逐步取消為防控新冠肺炎而實施的封鎖措施，但放寬措施的步伐不一。美國50個州均有所放鬆限制，而中國北方省份吉林受疫情影響再次封城。歐洲方面，西班牙當局表示考慮由7月起允許旅客入境，意大利則表示會在承擔「可控風險」的前提下，逐步放寬限制令。截至月底，德國體育賽事重啟，但英國大部分地區仍處於封鎖狀態。流行病學家警告若過早撤銷限制令，各國或各地可能面臨第二波感染風險。
- ▶ 儘管限制令逐步放寬，全球新冠肺炎確診人數仍持續增加，但增速繼續放緩，截至5月底感染人數合共達580萬人。美國仍是感染人數最多的國家（180萬人），巴西（51.5萬人）及俄羅斯（40萬人）則緊隨其後。疫苗研發仍在持續推進，其中AstraZeneca與生物科技公司Moderna研發的新疫苗試驗效果理想，而Gilead製造的抗病毒藥物瑞德西韋獲部分國家批准在病情危急時使用。
- ▶ 中國政府宣佈將在香港推行新國家安全法（「國安法」）。投資者憂慮國安法實施後將削弱香港作為金融中心的影響力，拖累香港股市急挫。上海股市表現同樣失色。
- ▶ 中美兩國此前數週一直就新冠肺炎疫情蔓延互相指責，而香港推行新國安法則令中美緊張局勢再度升溫。在紐約證券交易所上市的中國企業預託證券成為美國政府制裁對象，而美國商務部則切斷華為向亞洲芯片供應商採購的渠道，令兩國緊張關係進一步加劇。
- ▶ 美國多個城市於5月底爆發示威活動，起因為明尼阿波利斯George Floyd事件。示威活動於6月初仍未平息且擴散至華盛頓，由於示威者在白宮附近集結，迫使總統特朗普一度藏身於地下室。儘管示威活動大致和平，但部分城市爆發的暴力衝突成為新聞焦點，拖累美元於月內最後一週下跌0.7%。

圖一：MSCI所有國家世界指數



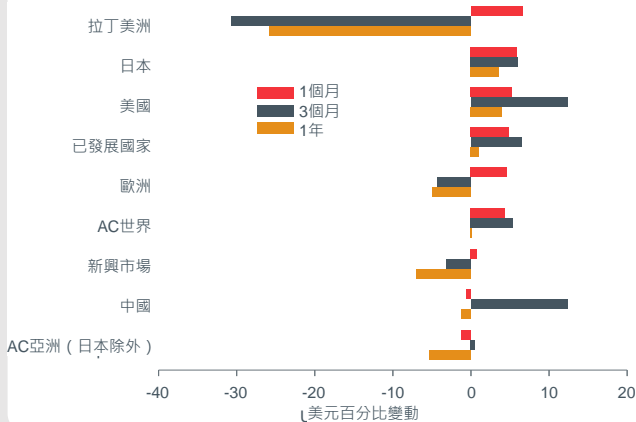
圖二：自1月20日以來新興市場貨幣表現



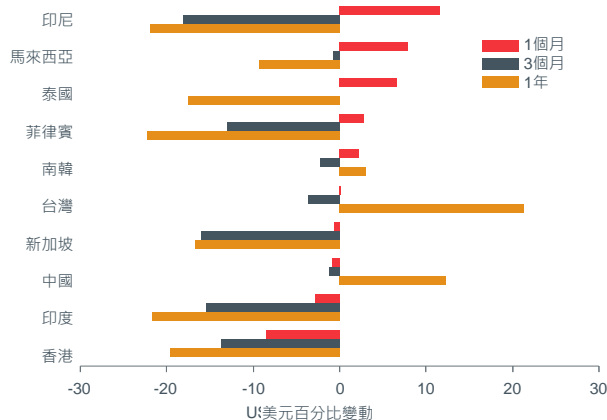
## 股市

- 各地推出刺激經濟的措施並打算或已落實逐步重啟經濟的計劃，帶動大部分市場造好，令**環球股市**於5月進一步收復失地。然而，中美關係再度緊張，尤其是在香港推行新國安法令緊張局勢惡化，令市場升勢削弱。已發展市場的大型工業經濟體領跑大市，日本、德國及美國分別上升**5.9%**、**8.9%**及**5.2%**，帶動MSCI已發展市場指數上升**4.9%**。
- 新興市場**（香港除外）報升，MSCI新興市場指數上升**0.8%**。**拉丁美洲**表現領先，錄得**6.5%**升幅，主要原因是巴西央行發表有關干預外匯市場的利好言論，加上商品價格持續回升及新冠肺炎感染人數升幅放緩，帶動巴西上升**8.5%**。阿根廷上升**19.9%**，但智利下跌**5.4%**抵銷部分阿根廷市場的升幅，智利市場下跌主要由於新冠肺炎個案急增迫使聖地亞哥全面封城。**歐洲、中東及非洲**地區上升**3.8%**，俄羅斯受惠於原油價格回升及盧布轉強而上升**8.7%**，土耳其亦隨著里拉升值而上升**6%**。
- 亞洲**回報表現相當參差，亞洲（日本除外）指數下跌**1.1%**，但亞太（日本除外）指數則僅下跌**0.3%**，反映澳洲表現出色。中國政府宣佈頒佈新國安法後引發撤資憂慮，拖累**香港**市場下跌**8.4%**。此消息亦拖累**上海**市場表現落後，中美關係日趨緊張，加上部分經濟數據疲弱，導致MSCI中國H股指數下跌**0.5%**。雖然A股指數仍錄得**3.3%**升幅，但這兩個市場均出現輪動至週期股的現象。**台灣**市場亦下挫，主要由於美國政府有意延長對華為的技術禁令，拖累其芯片製造商表現，以及蘋果公司決定不作出全年盈利指引。
- 亞洲其他國家／地區表現同樣參差，**印度**下跌**2.8%**，原因是刺激計劃未能納入債務重組計劃及暫停償還貸款三個月，拖累銀行股表現。**新加坡**表現失色，下跌**3.2%**，因貿易爭端言論日益升溫。但**泰國**繼於4月上升**16%**後在月內進一步上升**4.4%**，主要由於該國央行再度減息。**南韓**亦續升**2.2%**，主要受該國央行減息**25**個基點帶動，但中國經濟數據疲弱及新冠肺炎個案再次急增令升幅受限。
- 澳洲**再度上升**4.6%**，表現貼近大部分已發展市場，因澳元兌美元上升，以及市場已擺脫該國與中國就貿易及新冠肺炎疫情爭端升溫的不利影響。

圖三：地區股票指數



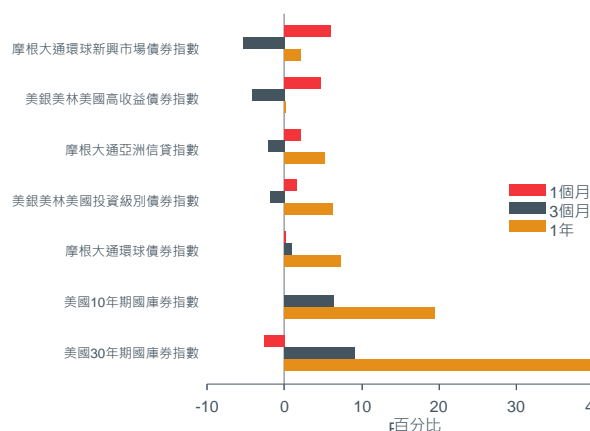
圖四：亞洲股票指數



## 固定收益

- ▶ 月內，地緣政治緊張局勢加劇，導致**政府債券收益率**走勢參差。除新冠肺炎疫情外，市場還須消化中美關係惡化以及香港及美國社會動亂活動升級的影響。經濟數據呈現分歧，美國經濟活動受疫情重創，而部分中國數據則反映經濟正逐步復甦。在這喜憂參半的環境下，市場情緒仍然脆弱，但充足的流動性有助舒緩不利影響。
- ▶ **美國**方面，由於數以萬計企業關閉或工人被迫停工，單單5月新增失業人數合共達**2,050**萬人，令美國4月失業率升至**14.7%**的歷史高位。零售銷售及工業產值跌至歷史新低，聯儲局在此環境下再次試圖穩定市場情緒。雖然聯儲局主席鮑威爾警告下行風險加劇，但其亦表示聯儲局仍有能力在必要時動用政策工具提振美國經濟，而封鎖措施逐步解除使不同經濟領域得以重啟，亦燃起市場對經濟復甦的憧憬。因此，月底美國國庫券收益率走勢呈現分歧：兩年及五年期收益率報跌，基準十年期收益率則大致維持於**0.65%**水平，而長期國庫券供應有望增加，帶動其收益率進一步攀升。
- ▶ **亞洲**方面，當地利率市場按總回報基準計普遍上升。新興市場風險情緒改善，令當地政府債券收益率下跌，帶動印尼、印度及菲律賓領漲。馬來西亞及泰國市場微升，原因是兩國央行分別調低政策利率，導致當地中短期政府債券收益率下跌。印尼盾及泰銖走強亦分別利好兩國市場回報。相反，中國及香港政府債券收益率上升拖累市場回報。
- ▶ **新興市場**美元信貸市場持續上揚，因中國經濟數據持續向好、流動性充裕及風險胃納改善，帶動資金流入該資產類別，令息差收窄。中國4月數據（包括出口、工業產值、固定投資及零售銷售）向好，反映隨著疫情防控措施逐步撤銷，國內經濟有望迅速復甦，也有助舒緩爆發第二波疫情的憂慮。
- ▶ 市場情緒改善利好**亞洲高收益**企業債券表現。亞洲投資級別主權債券亦表現出色。相反，亞洲投資級別企業債券表現失色，主要由於該類資產新債發行量持續增加。

圖五：以美元計債券指數表現



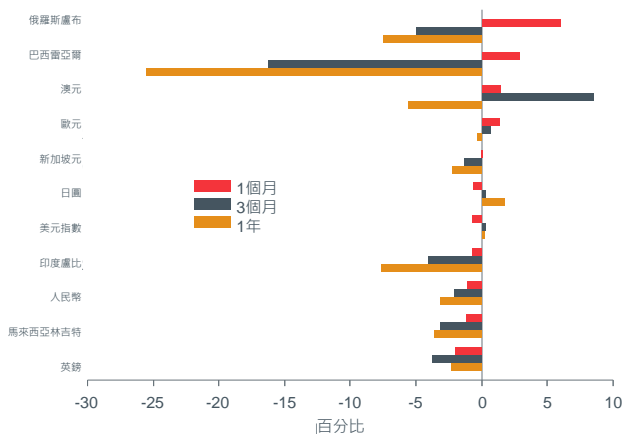
圖六：主要債券收益率 (%)



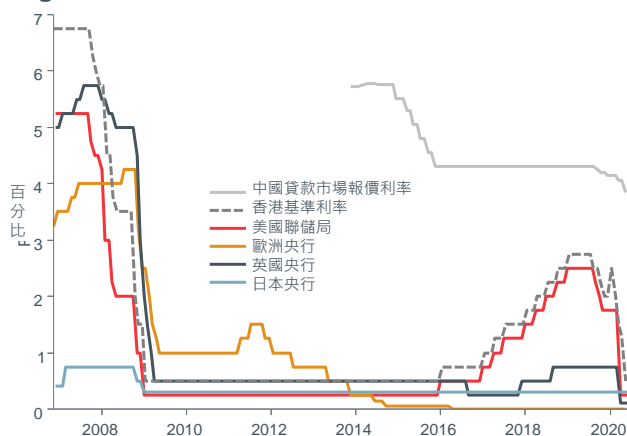
## 貨幣

- 由於風險情緒持續升溫及美國突然爆發大規模社會動亂，導致**美元指數(DXY)**於5月下跌70個基點，並令美元年初至今升幅收窄至2%。G10國家方面，挪威克朗、瑞典克朗及澳元等週期性貨幣表現最佳。隨著全球新增確診個案持續趨緩，在新冠肺炎疫情高峰期時作為傳統避險資產的日圓兌美元下跌60個基點。英國央行表示可能將利率下調至負區間，加上英國重啟經濟步伐較歐洲其他國家緩慢，以及英國脫歐談判進展緩慢，拖累英鎊成為**G10**國家中跌幅最大（於5月下跌1.7%）的貨幣。
- 大部分**新興市場**貨幣兌美元大幅回升，收復3月以來部分失地。墨西哥披索兌美元大幅上升7.5%，雖然該國新冠肺炎確診人數上升，但在中美緊張局勢加劇的環境下，其與美國的貿易關係改善帶動披索走高。
- 其他**高貝他值新興市場**貨幣有所上升，其中俄羅斯盧布因油價上漲而上升6.0%，哥倫比亞披索及南非蘭特分別上升6.8%及約5%。阿根廷披索下跌2.5%，仍然是新興市場表現落後的貨幣，該國貨幣下跌主要由於政府仍難以償還債務。
- 中美貿易緊張關係升溫，加上經濟重啟後面臨第二波疫情爆發的風險，令**亞洲外匯**表現落後於新興市場其他地區。儘管韓國經濟數據呈現復甦跡象，但韓國下跌1.6%，主要受中美緊張局勢升溫拖累。中國人民幣亦受此原因影響而**上升1.0%**，兌美元重回接近7.2的歷史最低水平。另一方面，印尼盾及泰銖分別上升約1.8%，但表現仍然遜於拉丁美洲貨幣。

圖七：其他貨幣兌美元匯價走勢



圖八：主要央行利率



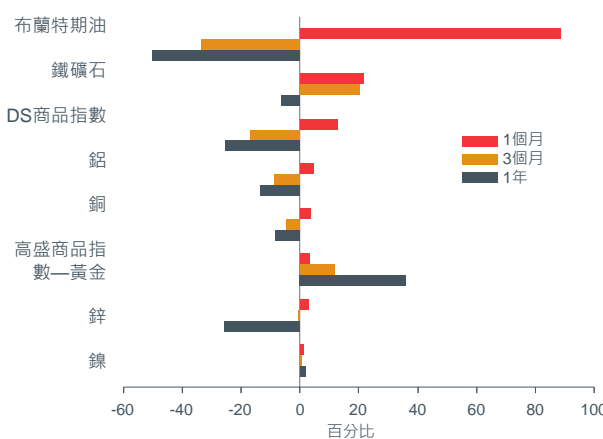
## 商品

- ▶ 月內**原油**價格表現強勁，主要由於各國準備重啟經濟活動及沙特阿拉伯出乎意料地承諾於6月加大減產力度。此外，中國煉油廠產量回升及美國庫存下跌帶動布蘭特期油及西德州原油價格分別上漲**55%**及**88%**。然而，中美緊張局勢升溫令油價升勢受限。
- ▶ **黃金**價格於5月創歷史新高，但升幅不及過去數月。經濟數據黯淡及預測通脹升溫帶動黃金價格上升，但下半月全球各地逐步放寬封鎖限制抵銷早前的升幅。
- ▶ 全球經濟放緩無阻**鐵礦石**升勢，巴西新冠肺炎疫情持續肆虐對供應構成不利影響，加上鋼鐵廠需求有望回升，帶動鐵礦石價格飆升至八個月新高。在此因素刺激下，**標普工業金屬指數**於月底報升**3.2%**。
- ▶ 中國經濟再次呈現加速增長跡象，帶動**銅**價微升。**鉛**價及**錫**價亦由低位反彈至多個星期高位，原因是中國以外國家／地區的庫存減少，反映年內這兩類金屬可能出現供應短缺。

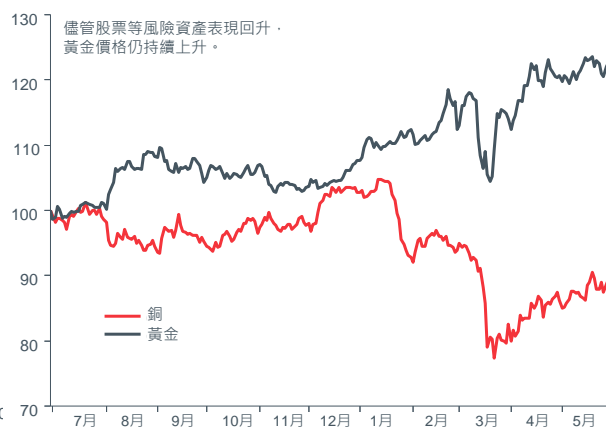
## 經濟

- ▶ **美國聯儲局**於4月議息會議紀錄反映會上曾深入討論多項經濟刺激計劃，但否定負利率政策的可行性。5月消費者信心指數微升，而新屋銷售數據亦出乎意料地高於4月數據，但新屋開工率下跌**30%**。另外，失業救濟金申請人數增加**250萬人**，令失業人口總數增至**3,800萬人**。
- ▶ 4月**歐洲**通脹按年下跌**0.3%**，因資產購買計劃的作用尚未傳導至「實體」經濟。5月歐元區製造業採購經理指數為**39.5**，雖然高於4月水平，但反映經濟仍處於收縮階段。英國第一季國內生產總值按季下跌**2%**，加上3月按月收縮**5.8%**，預料第二季國內生產總值跌幅將擴大。
- ▶ 4月**中國**工業產值重拾增長，按年上升**3.9%**，而月內工業採購經理指數為**50.7**，較4月的**49.4**為高。零售銷售按年下跌**7.5%**，跌幅高於市場預期，中國當局表示鑑於經濟不明朗因素，不會對全年國內生產總值作預測，而第一季實際國內生產總值按年下跌**6.8%**。
- ▶ 其他國家／地區方面，**俄羅斯**第一季國內生產總值由去年第四季的**2.1%**放緩至**1.6%**。印度央行減息**40個基點**，並表示將進一步減息。印度央行為於5月減息的**11家新興市場央行**之一，其他減息的新興市場包括土耳其及南非（均減息**50個基點**），以及巴西（減息**75個基點**）。

圖九：以美元計商品表現



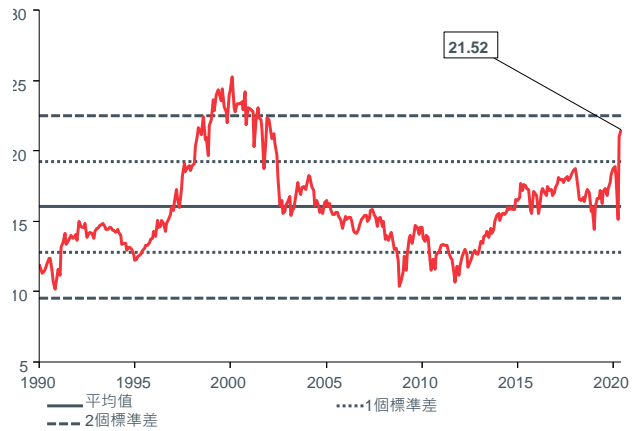
圖十：商品價格（2019年至2020年）



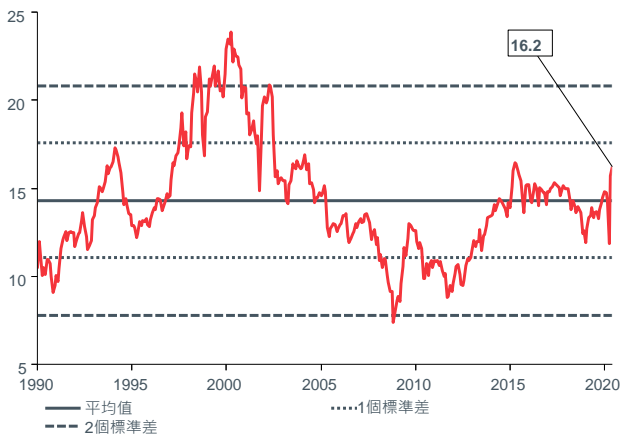
MSCI所有國家世界指數12個月遠期市盈率



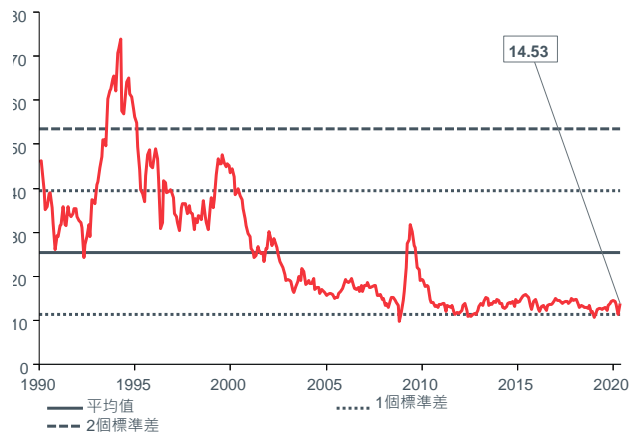
M MSCI美國指數12個月遠期市盈率



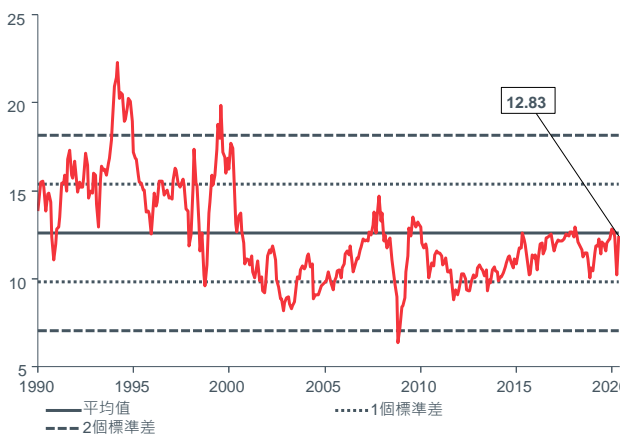
M MSCI歐洲指數12個月遠期市盈率



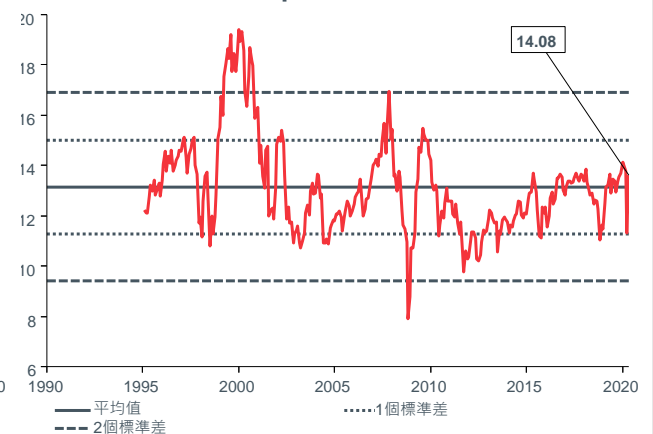
M MSCI日本指數12個月遠期市盈率



MS MSCI新興市場指數12個月遠期市盈率



MS MSCI亞太（日本除外）指數12個月遠期市盈率



# MSCI monthly, quarterly and year-to-date data

	May-20	Apr-20	Mar-20	QTD	Q1	YTD	2019	2018
World	4.4	10.8	-13.4	15.6	-21.3	-8.9	27.3	-8.9
Developed World	4.9	11.0	-13.2	16.4	-20.9	-8.0	28.4	-8.2
United States	5.2	13.2	-12.7	19.0	-19.6	-4.3	31.6	-4.5
Europe	4.7	6.1	-14.4	11.0	-24.2	-15.9	24.6	-14.3
Japan	5.9	5.4	-7.0	11.6	-16.6	-6.9	20.1	-12.6
Emerging Markets	0.8	9.2	-15.4	10.0	-23.6	-15.9	18.9	-14.2
Asia Pac Ex Japan	-0.3	9.8	-14.0	9.5	-20.7	-13.2	19.5	-13.7
Asia Ex Japan	-1.1	9.0	-12.0	7.7	-18.4	-12.1	18.5	-14.1
Latin America	6.5	6.3	-34.5	13.3	-45.6	-38.4	17.9	-6.2
Brazil	8.5	5.4	-38.2	14.4	-50.2	-43.0	26.7	-0.2
EMEA	3.8	11.0	-21.1	15.2	-33.9	-23.8	16.3	-15.5

	May-20	Apr-20	Mar-20	QTD	Q1	YTD	2019	2018
Australia	4.6	15.3	-25.1	20.6	-33.2	-19.5	23.1	-11.8
New Zealand	3.1	10.5	-11.2	13.9	-16.3	-4.7	38.8	-3.5
Hong Kong	-8.4	7.3	-12.2	-1.7	-17.3	-18.7	10.3	-7.8
China	-0.5	6.3	-6.6	5.8	-10.2	-5.0	23.7	-18.7
Korea	2.2	8.2	-11.5	10.6	-22.4	-14.2	13.1	-20.5
Taiwan	-2.5	14.1	-13.4	11.2	-19.0	-9.9	37.7	-8.2
Thailand	4.4	16.1	-17.4	21.3	-33.7	-19.6	9.8	-5.3
Malaysia	4.8	5.5	-10.2	10.6	-19.2	-10.6	-2.0	-6.0
Singapore	-3.2	8.4	-19.9	5.0	-28.2	-24.6	15.0	-9.4
Indonesia	3.3	12.2	-29.3	16.0	-39.4	-29.8	9.7	-8.7
India	-2.8	16.1	-25.1	12.9	-31.1	-22.2	7.6	-7.3
Philippines	1.6	9.0	-21.4	10.8	-32.0	-24.6	11.0	-16.1

	May-20	Apr-20	Mar-20	QTD	Q1	YTD	2019	2018
Mexico	6.5	4.3	-29.2	11.1	-35.4	-28.3	11.8	-15.3
Chile	-5.4	16.2	-17.8	9.9	-33.4	-26.7	-16.0	-18.9
Hungary	6.9	6.6	-26.5	14.0	-39.0	-30.5	19.4	-6.1
Poland	8.2	9.2	-19.9	18.1	-36.5	-25.0	-5.3	-12.5
Czech Republic	4.1	11.2	-27.5	15.8	-38.5	-28.8	6.6	-2.2
Russia	8.7	11.5	-23.3	21.2	-36.3	-22.8	52.7	0.5
Turkey	5.9	4.5	-19.0	10.7	-30.0	-22.6	11.7	-41.1
South Africa	2.0	13.2	-24.8	15.5	-40.3	-31.1	10.7	-24.3
Qatar	2.2	4.9	-10.8	7.2	-17.3	-11.3	-1.0	29.8
Saudi Arabia	0.1	10.6	-13.7	10.7	-23.1	-14.8	9.1	19.2
United Kingdom	1.1	5.1	-16.0	6.3	-28.8	-24.3	21.1	-14.1
Germany	8.9	9.8	-17.0	19.6	-27.0	-12.6	21.7	-21.6
France	5.1	4.4	-17.6	9.8	-27.5	-20.4	27.0	-11.9
Netherlands	7.3	8.7	-11.2	16.6	-20.6	-7.4	32.7	-12.8
Austria	1.7	10.6	-28.0	12.4	-38.2	-30.5	18.4	-23.2
Italy	5.9	1.9	-22.5	7.9	-29.2	-23.6	28.7	-17.0
Spain	4.3	1.5	-22.1	5.9	-29.7	-25.6	12.7	-15.7
Greece	4.7	9.0	-26.0	14.1	-45.1	-37.4	43.6	-36.7
Portugal	11.0	1.4	-11.0	12.5	-13.1	-2.2	25.2	-10.1
Switzerland	2.9	5.2	-4.2	8.2	-11.1	-3.8	33.6	-8.2

## 免責聲明

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。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。