新型冠狀病毒引發股市急跌

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

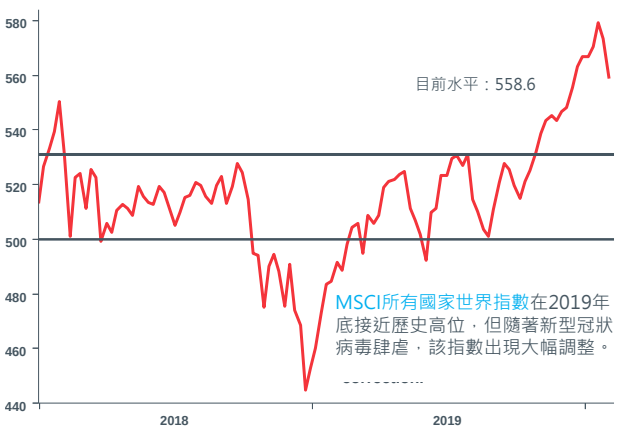
2020年1月

環球動態五大要點

- **新型冠狀病毒在中國**爆發，拖累環球股市於1月下挫。由於病毒迅速傳播並導致許多患者死亡，中國政府下令封閉湖北省武漢市，並於農曆新年限制國內民眾出外，其後開始取消國際航班。春節假期亦延長數天，部分工業園區延遲一週復工，預期可能阻礙中國經濟復甦，令投資者大規模拋售，導致香港及上海股市下跌。
- **病毒對市場的影響**立竿見影，美元、日圓及瑞士法郎等避險資產全面報升（見下文「貨幣」一節），黃金亦上升（詳情見下文）。石油、金屬及新興市場貨幣等通常較易受到影響的資產大幅下跌，抵銷2019年年底的大部分升幅。政府債券收益率下跌，10年期及30年期美國政府債券收益率曲線再次出現短暫倒掛，歐元區收益率亦下滑（圖六）。
- 市場在月初已出現短暫拋售，當時在巴格達的無人機襲擊中，**美國殺死一名伊朗軍隊最高將領**。索萊馬尼領導軍方精銳部隊聖城旅，他遭到暗殺觸發伊朗報復行動，對美軍駐守的軍事基地進行有限度的導彈攻擊，但並無造成傷亡。隨後數天雙方敵對言論迅速降溫。伊朗在局勢緊張期間意外擊落一架烏克蘭客機，導致機上人員全部喪生。無人機襲擊消息剛傳出時，股市出現拋售，油價上升5%，但隨後市場走勢迅速逆轉，因雙方均無意將事件升級。
- 美國參議院開始**審理特朗普總統彈劾案**。兩黨立場分歧隨即顯現，民主黨要求傳召證人作供指控總統，但共和黨作出阻撓，力求迅速撤銷指控。鑒於須經參議院三分之二大多數票通過方可將總統定罪，市場普遍預期特朗普可戰勝彈劾，因此環球金融市場所受影響甚微。
- **山火**席捲澳洲東岸，33人及多達10億動物遇難，燒毀2,500間房屋，山火所經之處破壞的土地面積與希臘面積相若。極端乾旱的天氣令山火加劇，新南威爾斯錄得百年一遇的極低雨量，由於目前天然水位甚低，粉塵量達到無法處理的水平，令煤礦及金礦生產開始受打擊。

圖一：中國及香港股市出現大幅拋售

圖二：MSCI所有國家世界指數



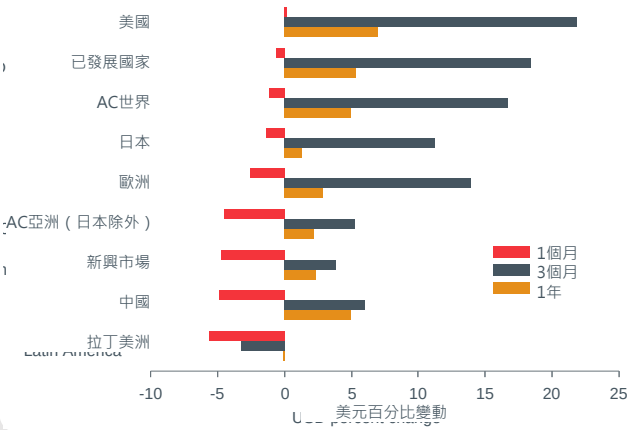
資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream，截至2020年1月31日。

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

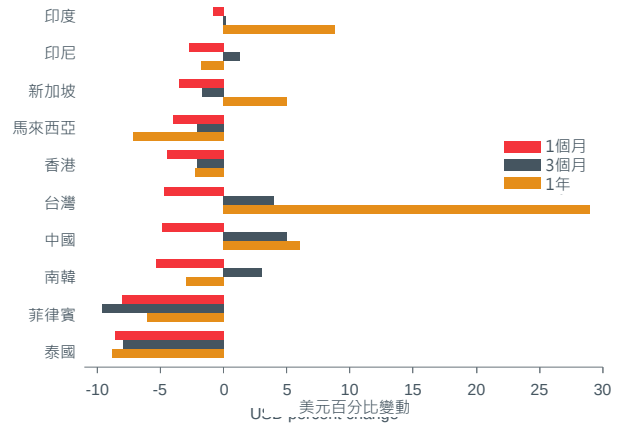
股市

- 新型冠狀病毒疫情在中國肆虐，導致**環球**股市於1月報跌1.1%，近乎所有主要 MSCI指數均下滑，抵銷經濟數據及企業業績向好的有利影響，但美國屬例外，雖然最後一週病毒爆發的消息導致大幅拋售，但美國仍錄得0.2%升幅。然而，這不足以阻止**已發展國家**指數下跌0.6%，因歐洲下跌2.5%，大幅拖累表現。
- MSCI**新興市場**指數下跌4.7%，月內**中國**及**香港**指數僅分別下跌4.8%及4.5%，但上海股市休市近兩週，在節後首個交易日2月3日開市後急挫。
- 亞洲其他地區方面，**台灣**下跌4.7%，主要由於投資者趁病毒危機沽售在2019年強勁上升的股票獲利。**南韓**亦回吐2019年年底部分升幅，於月底錄得5.3%跌幅。此外，韓圜疲弱亦影響股市，數隻大型科技股的利好消息未能抵銷投資者擔憂新型冠狀病毒肆虐的不利影響。
- 雖然**東南亞**股市全面下跌，但跌幅參差。菲律賓因當地貨幣疲弱而下跌8.0%，馬來西亞下跌3.9%，印尼下挫2.7%，兩國市場跌幅相對較小，主要由於當地貨幣表現較佳。不利方面，**泰國**是全球表現最差的市場之一，市場憂慮中國遊客數目下跌，導致泰銖大幅下滑，拖累股市下跌8.6%。
- 隨著美元收復於12月的部分跌幅，其他新興市場亦下跌。**拉丁美洲**下跌5.6%，因商品價格下滑導致當地貨幣暴跌。MSCI巴西指數下跌7.5%，智利回吐12月的大部分升幅，下跌7.6%，反映兩國貨幣兌美元走弱。墨西哥披索兌美元上升，帶動股市上揚1.4%，抵銷部分上述跌幅。
- **歐洲、中東及非洲**地區亦受拋售影響，當地MSCI指數下跌4.8%，其中土耳其上升1.5%，俄羅斯僅下跌3.0%，相對表現出色，有助抵銷部分跌幅。 其他地區方面，匈牙利、波蘭及南非表現顯著落後，其中南非主要因蘭特匯價嚴重受壓而下跌（見下文「貨幣」一節）。
- **澳洲**表現出色，該國政府債券收益率下跌及澳元大幅下跌，股市於月底表現大致持平。**日本**亦表現領先，僅下跌1.4%，因日圓兌美元上升，再次印證日圓有助規避風險。**印度**表現亦較突出，因受惠於油價下滑，股市僅下跌0.8%。

圖三：地區股票指數



圖四：亞洲股票指數



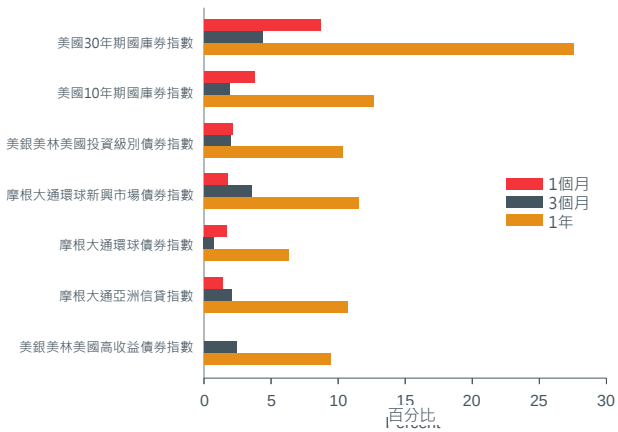
資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream，截至2020年1月31日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。所述回報為MSCI總回報，以美元計。

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

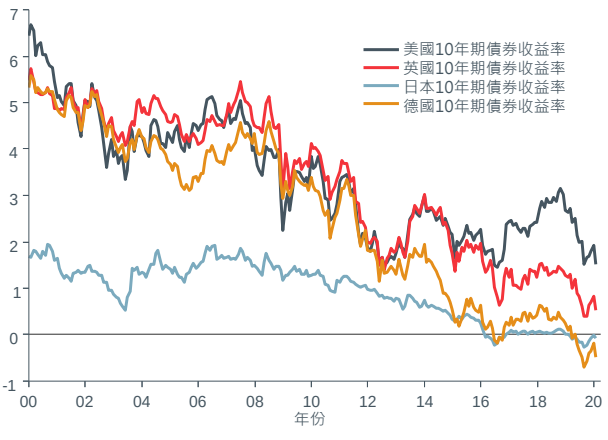
固定收益

- 環球市場風險胃納下降，導致核心國家政府債券收益率於1月下跌。美國國庫券收益率普遍下跌，10年期美國國庫券利率下跌41個基點至 1.5%。月內德國政府債券及英國政府債券收益率亦下跌。
- 月內中東緊張局勢升級，美國透過無人機襲擊殺死一名伊朗軍隊最高指揮官，隨即觸發伊朗進行報復，導致投資者避險情緒升溫。隨後，市場對在武漢爆發的致命冠狀病毒肆虐及其可能影響經濟復甦的憂慮加劇，令風險情緒進一步降溫。雖然中美在1月15日簽署首階段貿易協議，月初時收益率下跌，但貿易局勢向好的部分有利影響被這兩個事件抵銷，收益率跌勢有所逆轉。
- 亞洲方面，當地利率市場亦受惠於仍然利好的政策環境，按總回報計，印尼及馬來西亞當地政府債券表現領先於區內其他國家。馬來西亞央行出乎意料削減主要利率25個基點至2.75%，藉以刺激私人消費及經濟增長。馬來西亞上次減息是在2019年5月。此外，中國削減當地銀行的存款準備金率，並暗示會在2020年推行更多降低企業借貸成本的政策措施。
- 新興市場美元債券於1月上升，美國利率下跌抵銷信貸息差擴闊的影響。亞洲方面，市場憧憬中美簽署首階段貿易協議後緊張局勢紓緩，可帶動企業重新擴大資本開支，令息差於月初收窄。然而，其後病毒爆發打擊風險情緒，分析師開始下調經濟增長及股票前景。亞洲方面，高收益債券信貸息差擴闊幅度高於投資級別債券。

圖五：以美元計債券指數表現



圖六：主要債券收益率(%)



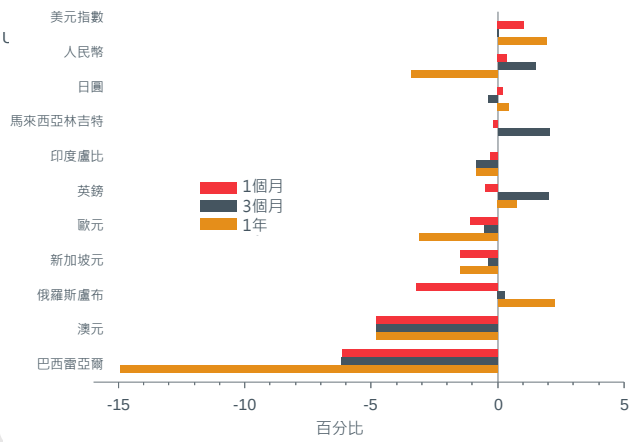
資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream，截至2020年1月31日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

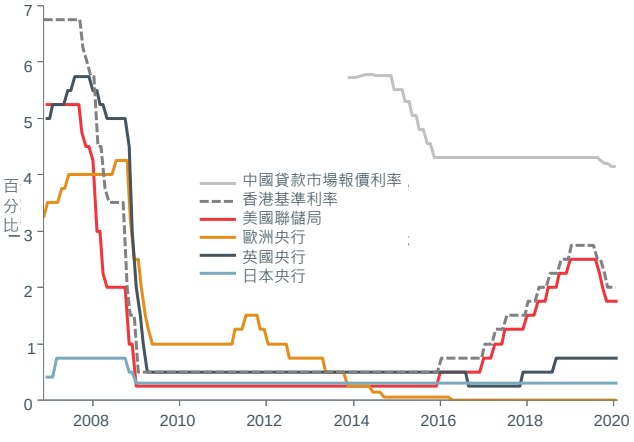
貨幣

- 美元指數(DXY)於1月升勢凌厲，上升90個基點，抵銷12月的大部分跌幅。美元在上半月上升，隨著中國爆發新型冠狀病毒且疫情在中國農曆新年假期前加劇，美元進一步上升。投資者預計病毒爆發可能對全球經濟活動造成嚴重影響，因而轉投避險資產，大幅拋售股票並購入債券、黃金及美元。
- 所有G10國家貨幣兌美元下跌，但具有「避險」性質的瑞士法郎及日圓除外，均略為上升20至30個基點。在G10國家貨幣中，澳元、挪威克朗及新西蘭元跌幅最顯著，不僅抵銷12月的升幅且錄得逾4%跌幅。澳元兌美元跌4.7%，錄得逾10年來最低水平，是表現最差的貨幣之一。澳元下跌由多個因素導致，包括山火危機以及經濟嚴重依賴商品出口及中國需求。
- 避險情緒升溫，導致大部分新興市場貨幣於1月兌美元下跌。南非蘭特、智利披索及巴西雷亞爾表現最差，均下跌約6%。穆迪給予南非政府三個月時間解決財政問題，帶動南非蘭特於去年年底上升，但月內蘭特大幅下跌，令去年11月以來的升幅全數蒸發。雖然智利央行進行干預，但智利披索亦回吐自12月以來的升幅。此外，於2019年全年一直受壓的巴西雷亞爾跌至歷史新低。在拉丁美洲貨幣之中，墨西哥披索未受市場避險情緒影響，兌美元上升40個基點。
- 亞洲方面，泰銖及韓圜跌幅最大。新型冠狀病毒肆虐且泰國旅遊業受中國遊客數目影響最大的國家之一，令市場預期泰國旅遊業活動放緩，拖累泰銖走弱。中國市場在農曆新年假期後於2月3日開市，人民幣兌美元再度跌穿7.0水平。
- 多個經濟學家下調中國及亞洲第一季經濟增長預測，並預計第二季 / 第三季有望回升。然而，1月上半月環球數據改善，加上資金流入債券，帶動印尼盾兌美元在月內上升1.5%。自1月23日起避險情緒高漲，印尼盾並無與其他同類貨幣同步下跌，主要是由於印尼採用內向型進口替代經濟模式及該國央行進行干預。

圖七：其他貨幣兌美元匯價走勢



圖八：主要央行利率



資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自湯森路透Data stream，截至2019年10月31日。代表指數及縮寫的詳細資料，請參考附錄的備註部分。

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

商品

- 月內**石油**價格出現波動，伊朗特種部隊司令遭暗殺的消息一度導致價格飆升，其中布蘭特期油升幅最顯著，隨後價格回落並在月初水平靠穩。但在新型冠狀病毒傳播速度加快的消息傳出後，價格跌幅擴大，因市場擔憂疫情可能拖累中國經濟放緩，導致原油需求下挫。

- 在中東緊張局勢及新型冠狀病毒的雙重壓力下，大部分金屬價格下挫，但**黃金**價格逆勢上揚，升至七年以來高位。然而，價格攀升主要由於投機者利用黃金避險，加上中國消費者在農曆新年期間因疫情留在家中，令中國黃金零售額下降，導致價格升幅並不大。
- 雖然若干非洲銅礦即將關閉，但倫敦及上海存貨急升，導致**銅**價跌至五個月新低，價格跌幅超過10%。有關新型冠狀病毒拖累經濟增長的憂慮亦令銅價於月內最後兩週承受重壓（圖十）。

- 月內大部分金屬表現低迷，價格呈下滑趨勢，但**鐵礦石**價格逆勢上升，且數據顯示去年澳洲向中國出口的鐵礦石增加。**銣**是一種用於降低汽車廢氣排放的貴金屬，其價格於月內首三週上升逾40%，主要由於供應前景不明朗導致需求急增。

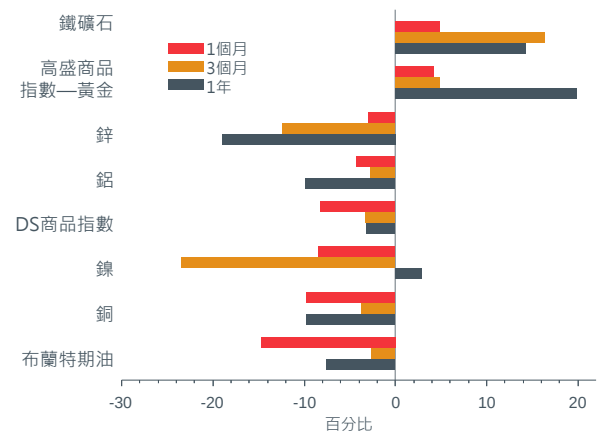
經濟

- **美國**聯儲局一如預期維持利率不變且並無於近期調整利率的跡象，與市場預期相符。聯儲局主席鮑威爾表示若銀行準備金充足可能考慮於第二季開始削減購債規模。美國經濟於2019年增長2.3%，雖然年度增長率為三年來新低，但與市場預期相符。

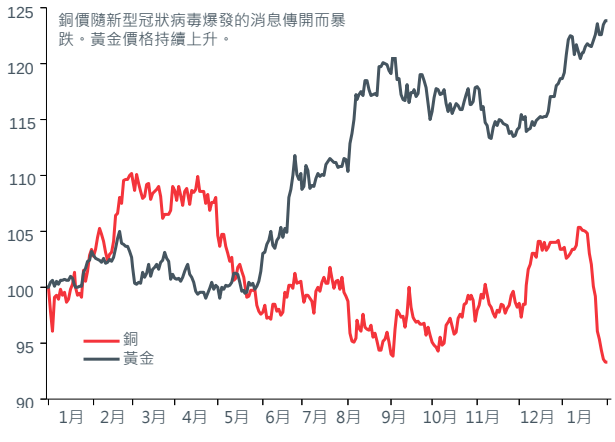
- **歐洲**製造業回暖且失業率再度下跌，帶動經濟景氣指數大幅上升。英國消費者信心指數創逾一年來新高，大選的利好結果持續帶動採購經理指數向好。英國央行維持利率不變，但表示若信心回升未能於未來數月帶動產值數據上升，則仍有可能減息。
- 採購經理指數反映**中國**工廠活動於1月放緩，主要由於出口下滑、新型冠狀病毒爆發及農曆新年假期拖累生產減慢。採購經理指數從12月的50.2跌至50.0。12月工業產值上升0.6%，而零售增長維持在8%。

- **阿根廷**於兩個月內第五次下調基準利率，但目前利率仍處於48%的高位。**墨西哥**經濟十年來首次錄得收縮，國內生產總值下跌0.1%，主要由於投資減少。

圖九：以美元計商品表現



圖十：商品價格（2019年至2020年）

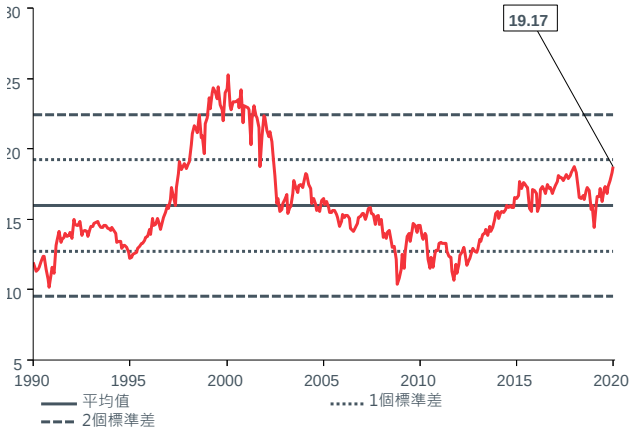


資料來源：瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream，截至2020年1月31日。

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

MSCI所有國家世界指數12個月遠期市盈率

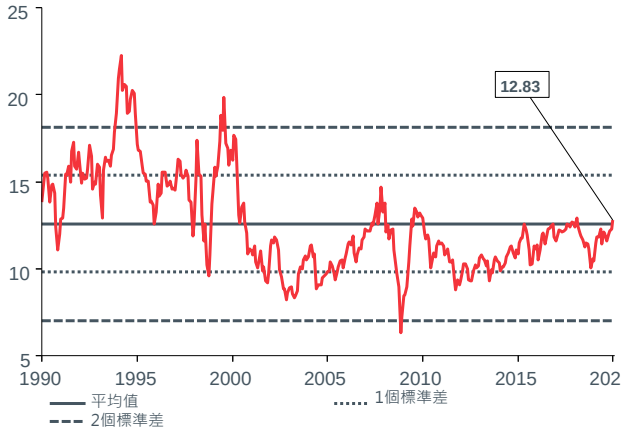
MSCI美國指數12個月遠期市盈率



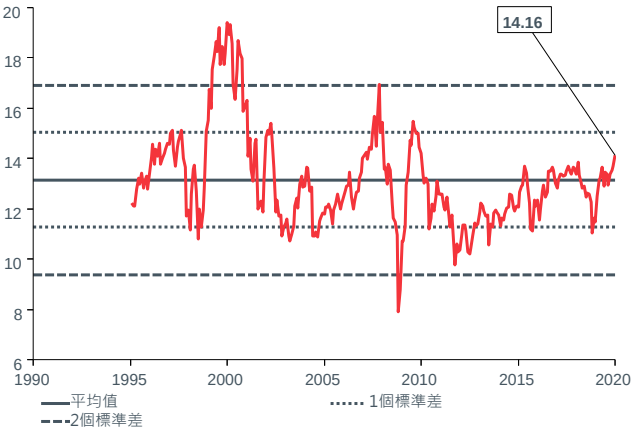
MSCI歐洲指數12個月遠期市盈率

MSCI日本指數12個月遠期市盈率

MSCI新興市場指數12個月遠期市盈率



MSCI亞太（日本除外）指數12個月遠期市盈率



資料來源：瀚亞投資。圖表數據使用來自Refinitiv Datastream 的IBES估計數據，截至2020年1月31日。

MSCI monthly, quarterly and year-to-date data

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

	2020年1月	2019年12月	2019年第四季	2019年第三季	2019年第二季	2019年第一季	2019年	2018年
世界	-1.1	3.6	9.1	0.1	3.8	12.3	-1.1	-8.9
已發展國家	-0.6	3.0	8.7	0.7	4.2	12.6	-0.6	-8.2
美國	0.2	2.9	9.1	1.6	4.3	13.9	0.2	-4.5
歐洲	-2.5	3.9	8.9	-1.8	4.9	11.0	-2.5	-14.3
日本	-1.4	2.1	7.7	3.3	1.0	6.8	-1.4	-12.6
新興市場	-4.7	7.5	11.9	-4.1	0.7	10.0	-4.7	-14.2
亞太（日本除外）	-3.7	5.8	10.6	-3.9	0.8	11.5	-3.7	-13.7
亞洲（日本除外）	-4.4	6.7	11.8	-4.4	-0.6	11.4	-4.4	-14.1
拉丁美洲	-5.6	10.4	10.6	-5.6	4.6	7.9	-5.6	-6.2
巴西	-7.5	12.5	14.4	-4.5	7.2	8.2	-7.5	-0.2
歐洲，中東和非洲（商業/市場領域）	-4.8	7.1	10.0	-6.8	7.4	5.6	-4.8	-15.5

	2020年1月	2019年12月	2019年第四季	2019年第三季	2019年第二季	2019年第一季	2019年	2018年
澳洲	0.1	1.5	4.4	-1.4	7.4	11.4	0.1	-11.8
新西蘭	-0.7	5.2	17.5	-2.8	4.0	16.9	-0.7	-3.5
香港	-4.5	4.0	7.3	-11.9	1.0	15.6	-4.5	-7.8
中國	-4.8	8.3	14.7	-4.7	-3.9	17.7	-4.8	-18.7
韓國	-5.3	10.4	13.7	-4.5	-0.9	5.0	-5.3	-20.5
台灣	-4.7	7.5	18.0	5.9	1.1	9.0	-4.7	-8.2
泰國	-8.6	0.9	-0.8	-5.9	9.4	7.5	-8.6	-5.3
馬來西亞	-3.9	4.0	3.1	-6.3	1.2	0.3	-3.9	-6.0
新加坡	-3.5	3.2	7.5	-5.8	7.0	6.2	-3.5	-9.4
印尼	-2.7	7.1	7.0	-5.2	3.7	4.3	-2.7	-8.7
印度	-0.8	1.5	5.3	-5.2	0.5	7.2	-0.8	-7.3
菲律賓	-8.0	1.6	3.0	-4.6	4.6	8.0	-8.0	-16.1

	2020年1月	2019年12月	2019年第四季	2019年第三季	2019年第二季	2019年第一季	2019年	2018年
墨西哥	1.4	4.8	6.3	-1.6	1.3	5.6	1.4	-15.3
智利	-7.6	10.9	-8.8	-7.3	-4.9	4.4	-7.6	-18.9
匈牙利	-10.7	9.7	22.2	-3.9	-4.1	6.0	-10.7	-6.1
波蘭	-5.9	2.7	4.1	-11.7	3.6	-0.6	-5.9	-12.5
捷克共和國	-3.7	5.8	9.2	-9.5	3.9	3.8	-3.7	-2.2
俄國	-3.0	8.4	17.1	-0.9	17.3	12.2	-3.0	0.5
土耳其	1.5	1.9	0.0	11.7	3.1	-3.0	1.5	-41.1
南非	-8.8	9.7	13.2	-12.4	6.8	4.6	-8.8	-24.3
卡塔爾	-0.5	4.3	2.2	-0.2	0.6	-3.5	-0.5	29.8
沙特阿拉伯	-3.0	6.1	3.3	-9.3	1.4	14.9	-3.0	19.2
英國	-3.8	5.2	10.0	-2.5	0.9	11.9	-3.8	-14.1
德國	-3.1	1.9	9.9	-4.0	7.8	7.0	-3.1	-21.6
法國	-3.4	3.0	8.6	-1.6	7.3	10.8	-3.4	-11.9
荷蘭	-3.0	3.7	7.4	2.5	6.1	13.6	-3.0	-12.8
奧地利	-4.5	3.6	9.1	-3.0	3.1	8.6	-4.5	-23.2
意大利	-2.1	2.7	8.1	0.1	3.6	14.7	-2.1	-17.0
西班牙	-2.7	4.2	6.2	-3.8	2.9	7.1	-2.7	-15.7
希腊	-4.9	2.9	12.7	-3.0	16.4	12.8	-4.9	-36.7
葡萄牙	4.7	4.8	8.7	1.8	2.6	10.2	4.7	-10.1
瑞士	0.8	4.4	7.6	0.3	9.0	13.5	0.8	-8.2

Source: Eastspring Investments. Chart data from Refinitiv Datastream as of 31 January 2020. Data and commentary prepared by Peter Bennett.

瀚亞投資 eastspring investments
英國保誠集團成員

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。

PRUDENTIAL
英國保誠