

# 新冠肺炎疫情蔓延引發全球恐慌

2020年2月

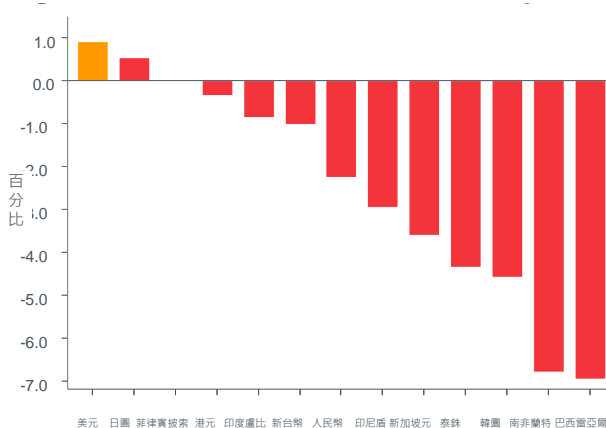
## 環球動態五大要點

- ▶ **新型冠狀病毒**疫情蔓延引發全球恐慌，投資者憂慮至今為止仍受控的疫情會成為全球大流行疫症，繼而引發全球經濟衰退。意大利及南韓疫情傳播速度瀕臨失控，月內最後一週，中國境外新增確診病例數目首次超越中國境內新增確診病例數目。全球股市普遍出現拋售，債券收益率、商品及新興市場貨幣均暴跌。相比之下，傳統避險資產類別表現理想，美元、瑞士法郎、黃金及部分防守性板塊以絕對回報計上升或表現領先，因病毒傳播引發避險情緒升溫。
- ▶ 繼新興市場於1月遭受衝擊後，**病毒對市場的影響**開始蔓延至已發展國家。美國MSCI指數下跌8.2%，標普500指數及道瓊斯指數亦錄得自全球金融危機以來的最大單週及單月跌幅。法國下跌8.9%，德國（可能是歐元區中受中國影響最大的經濟體）下跌9.2%。新興市場亦下滑，但中國表現明顯領先，因當地新增確診病例數目開始下降，加上政府推出一系列貨幣及財政刺激措施。
- ▶ 除對股票市場造成重大打擊外（見下文「股票」一節），月內**貨幣市場**波幅較大，主要新興市場貨幣兌美元均下跌（圖二），令新興市場股票受到「雙重打擊」。投資者估計疫情傳播將令新興市場首當其衝並遭受重創，因此在市場動蕩環境下，美元作為「避險資產」備受追捧。中國於月底表示2月製造業採購經理指數下跌至35，服務業採購經理指數則跌穿30，反映當地經濟大幅放緩。
- ▶ **各國央行**開始就可能出現的宏觀經濟衝擊作出應對，除推出一系列較小規模的刺激措施外，中國下調貸款市場報價利率10個基點，並於月底暗示會推出更多扶持措施。印尼、菲律賓、俄羅斯、巴西及墨西哥均減息25個基點，但南韓央行出乎意料地採取觀望態度，並無減息。月底時美國聯邦基金期貨反映減息幅度為50個基點，意味著將於3月一次性減息0.5%。
- ▶ 除有關疫情的消息外，**馬來西亞**總理馬哈蒂爾請辭，該國元首隨即任命其擔任臨時總理以籌組新執政聯盟，但短短數日後，其競爭對手亞辛獲元首任命為總理。雖然馬哈蒂爾有足夠時間推出高達200億林吉特的經濟刺激計劃，但未能令跌至11年低位的當地股市回升。

圖一：MSCI所有國家世界指數



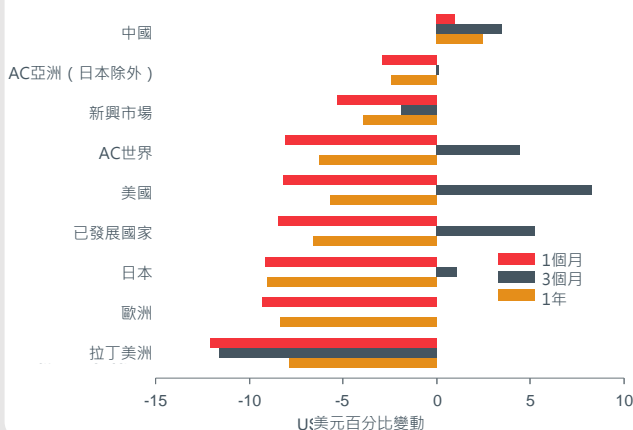
圖二：自1月20日以來新興市場貨幣表現



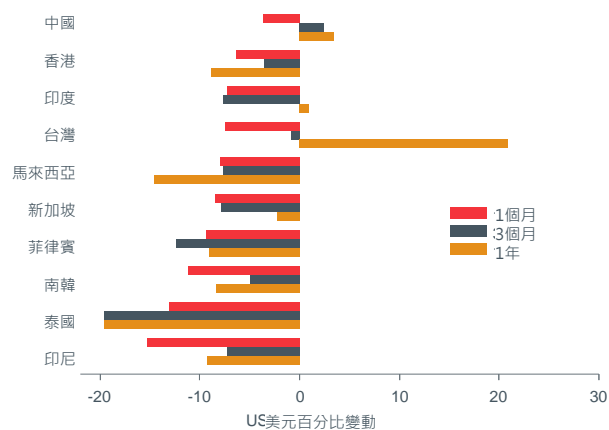
## 股市

- ▶ **環球股市**表現錄得2008年全球金融危機以來最差表現，因市場憂慮新型冠狀病毒可能會變為大流行疫症，引發全球經濟衰退。隨著疫情先後蔓延至歐洲及美國，投資者對於疫情僅局限在中國的憧憬破滅，導致美國股市於月內最後數日暴跌；多個指數跌至歷史低位，包括標普500指數錄得一年多以來最大單日跌幅。
- ▶ 年初至今，**MSCI美國**指數已下跌近8%，幾乎與新興市場跌幅看齊。由於憂慮新型冠狀病毒蔓延至美國，加上採購經理指數疲弱及桑德斯在民主黨初選中得票激增，導致2月**美國**指數錄得2008年以來最大單週跌幅。
- ▶ **歐洲**方面，意大利病毒傳播速度近乎失控，加上歐元區第四季經濟數據仍然疲弱，引發市場對該國及整個歐元區陷入經濟衰退的憂慮。歐洲**MSCI**指數下跌9.3%，德國下滑9.2%，而由於無協議脫歐的風險重現，英國領跌，下挫11.9%。
- ▶ 所有地區均出現拋售。**MSCI新興市場**指數下跌5.3%，表現略為領先於**MSCI已發展國家**指數，但這只是由於中國核心工業地區開始復工以及中國人民銀行推出貨幣及財政刺激措施，帶動中國表現領先，錄得1.0%升幅。亞洲其他地區市場遭受打擊，主要由於美元強勁（見下文「貨幣」一節），加上投資者擔憂疫情拖累宏觀經濟增長。其中**泰國**受到最嚴重打擊，下滑12.2%，年初至今下跌19.7%，因經濟數據疲弱及中國遊客減少。**印尼**下跌11.9%，**馬來西亞**下跌6.4%，**南韓**下跌7.4%，主要由於當地確診病例急增，加上韓圓因宏觀數據疲弱而走低。**香港**表現略為領先，僅下跌1%。
- ▶ 迄今尚未出現確診病例或確診病例較少的國家亦受到疫情影響。**拉丁美洲****MSCI**指數下跌12%，巴西及智利跌幅最大，墨西哥下跌10%。**歐洲、中東及非洲**地區在最後交易日前跌幅溫和，但土耳其與敘利亞再次爆發衝突，導致土耳其市場急挫，月底報跌14.8%，拖累歐洲、中東及非洲地區下跌12%。俄羅斯受油價下跌影響下挫14.4%。
- ▶ 其他市場方面，由於金屬價格大幅下跌（見下文「商品」一節），**澳洲**市場無法發揮避險功能，下滑11%，日本市場亦下跌9.1%，日圓兌美元匯價一度走低，其後有所回升。**希臘**表現最差，錄得22.1%跌幅。

圖三：地區股票指數



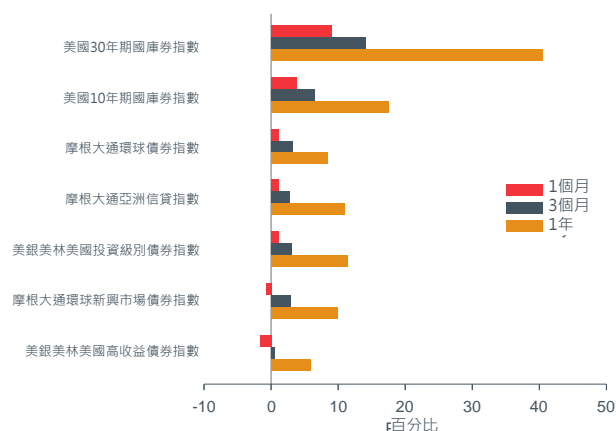
圖四：亞洲股票指數



## 固定收益

- ▶ 經濟數據向好、美國製造業活動出乎意料錄得擴張、服務業活動回升及私營部門就業數據強勁，反映美國經濟仍然穩健，帶動**美國國庫券收益率**於月初數週上升。然而，由於新型冠狀病毒疫情蔓延，風險胃納下降，導致月內餘下時間投資者轉投具避險作用的政府債券。
- ▶ 截至月底，收益率大幅下跌，**基準10年期國庫券收益率**下跌25個基點至1.26%的歷史低位。市場預期通脹將維持溫和，亦帶動較長年期國庫券需求上升，導致收益率曲線趨平。30年期國庫券收益率下跌24個基點至1.76%，創歷史新跌。儘管聯儲局表明重啟減息週期機會不大，美國國庫券收益率仍然下跌，而聯邦基金期貨市場預期今年最少減息兩次。
- ▶ 聯儲局主席鮑威爾在半年一度的國會聽證會上表示，**美國經濟仍然穩健**，而目前政策環境仍屬適當。另外，2月議息會議紀錄顯示聯儲局官員在1月底一致決定維持利率不變，因他們認為貿易緊張局勢有所緩和且金融環境寬鬆，但目前期貨合約反映最快將於3月減息。
- ▶ **亞洲**方面，當地政府債券收益率亦下跌。鑒於新型冠狀病毒蔓延及經濟增長預測下調，泰國、印尼及菲律賓等多國央行預先推出應對措施並減息，以推動經濟增長。
- ▶ **中國**當局亦採取措施化解經濟復甦所遭遇的阻力。中國央行調低基準最優惠貸款利率及中短期貸款利率，同時透過逆回購協議向貨幣市場注資人民幣1.2萬億元。儘管區內大多數地方的利率下調，但美元強勢令區內貨幣普遍走低，導致亞洲債券市場總回報下跌。
- ▶ **新興市場**美元債券方面，月內信貸息差擴闊。市場初時憧憬新型冠狀病毒疫情只會帶來短暫影響，但隨著中國境外確診病例數目上升引發恐慌，市場憧憬隨之幻滅。截至月底，伊朗是中國以外因疫情致死個案最多的國家，該國公共衛生危機不斷惡化打擊市場情緒，拖累中東美元信貸市場成為表現顯著落後的市場。相反，亞洲美元信貸市場表現領先，美國無風險利率下跌抵銷信貸息差擴闊的影響。然而，鑑於風險情緒脆弱，亞洲高收益信貸表現落後於投資級別債券。

圖五：以美元計債券指數表現



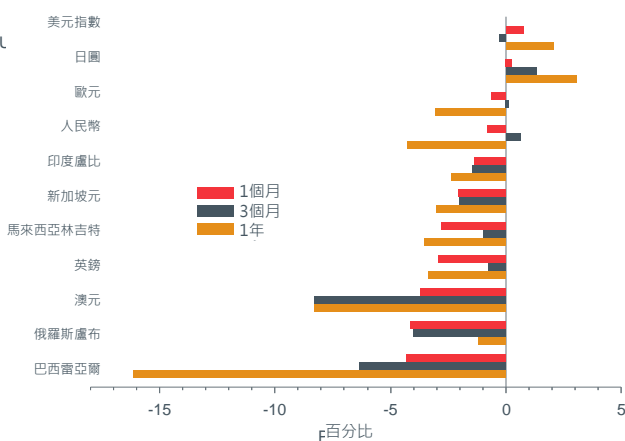
圖六：主要債券收益率(%)



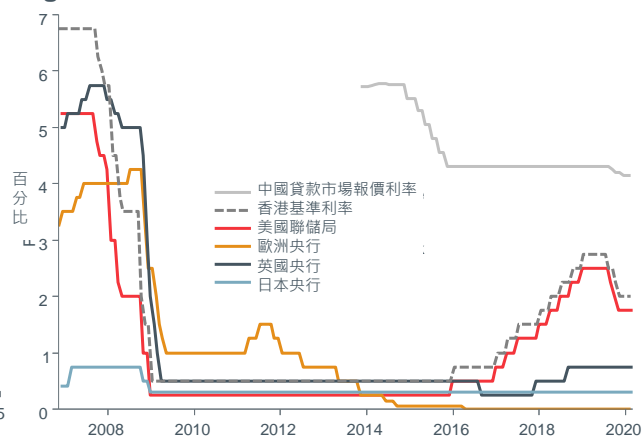
## 貨幣

- ▶ 2月美元指數(DXY)走勢波動，一度上升2.5%至全月高位，隨後回落2%，月底僅錄得50個基點升幅。隨著疫情蔓延至中國以外國家，各地確診病例數目上升，投資者紛紛轉投傳統避險資產，包括美元及黃金。
- ▶ 由於廣泛美元指數表現強勁，被視為避險貨幣的日圓初時未能跟隨其他避險資產上升。但日圓落後的走勢並未持續，在月內逐步回升，並於月底報升40個基點，導致美元匯價有所回落，但儘管如此DXY年初至今仍上升1.55%。幾乎所有G10國家貨幣兌美元均下跌，僅瑞典克朗及日圓例外，兩者溫和上升20至40個基點。在G10國家貨幣之中，新西蘭元、澳元及英鎊跌幅最大，承接1月跌勢貶值超過2.5%。
- ▶ 由於投資者估計若新型冠狀病毒疫情蔓延，環球經濟將陷入衰退，導致大多數新興市場貨幣下跌。印尼盾及俄羅斯盧布下跌近4.5%，是月內最現最差的貨幣。印尼央行宣佈下調政策利率以提振經濟增長，雖然央行出手干預，亦無法阻止印尼盾回吐所有升幅，並跌穿14,000印尼盾兌1美元水平。商品價格下跌亦拖累貨幣走勢。同樣地，油價下跌亦拖累俄羅斯盧布走低，而在其與敘利亞及土耳其的間接衝突升級後，俄羅斯盧布跌幅擴大。巴西雷亞爾、土耳其里拉、墨西哥披索及南非蘭特等其他高系統風險貨幣於2月均下跌約4%。
- ▶ 亞洲方面，菲律賓披索、新台幣及港元均下跌約50個基點，表現領先於其他新興市場貨幣，未受避險情緒顯著升溫影響。另一方面，泰銖及新加坡元於月初大幅下挫，因投資者預計中國旅遊業及經濟活動下滑可能對以出口為主的經濟體帶來不利的溢出效應。新加坡金融管理局表明，鑒於新型冠狀病毒疫情的影響，有意推行寬鬆政策以提振經濟增長，導致新加坡元（由新加坡央行按匯率波動區間管理）跌至區間下限。
- ▶ 馬來西亞林吉特是亞洲表現第二差的貨幣，該國總理馬哈蒂爾於2月24日意外請辭，導致林吉特下挫2.8%。隨著中國新冠肺炎新增确诊病例數目逐步下降及廠房 / 辦公室開始復工，中國人民幣走勢維持相對穩定，兌美元匯價保持在7.0左右。

圖七：其他貨幣兌美元匯價走勢



圖八：主要央行利率



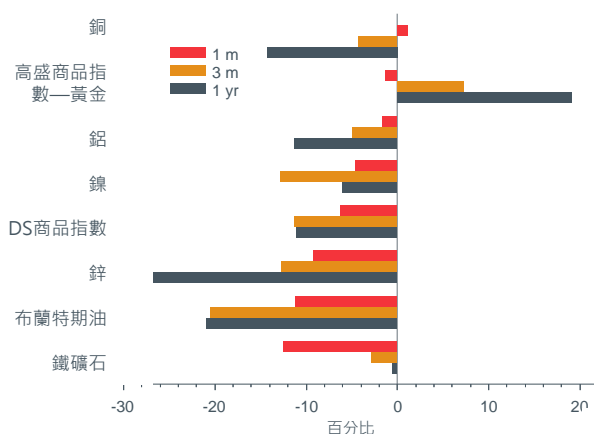
## 商品

- ▶ 2月石油價格再度出現波動，受新型冠狀病毒疫情蔓延導致全球經濟放緩的憂慮影響，月底跌至9月以來最低位。中國煉油廠每日減產150萬桶石油的消息令油價受壓，但布蘭特期油價格出現逆價差走勢對油價帶來一定支持，反映供應量可能收緊。運油輪租賃率急挫80%，波羅的海乾散貨指數亦跌至歷史低位。
- ▶ 新型冠狀病毒在中國以外國家迅速蔓延，導致股票價格下跌及美元走強，帶動黃金價格升至7年新高。疫情在歐洲蔓延觸發市場對各國央行（包括美國聯儲局）減息的憧憬，加上美元升值，進一步利好黃金走勢。
- ▶ 銅價延續近期跌勢，儘管新型冠狀病毒疫情於1月底看似受控及預期中國將致力刺激經濟，一度令銅價溫和回升，但隨後走勢迅速逆轉，加上受庫存升至3個月高位拖累，月底仍然報跌。由於亞洲需求疲弱導致庫存上升，拖累鋅價跌至3年低位。
- ▶ 儘管供應受阻，鐵礦石價格仍錄得超過10%跌幅，月內最後一周跌幅最顯著，主要由於市場擔憂環球經濟持續放緩的時間將延長。

## 經濟

- ▶ 儘管美國聯儲局1月底議息會議的紀錄顯示不會開啟減息週期，但目前聯邦基金期貨預計今年將減息兩次。然而，數據持續顯示經濟狀況穩健：1月新屋開工數據升至14年高位，新屋銷售亦有所上揚，而在全球新型冠狀病毒確診病例急增前，零售銷售及消費者信心指數亦上揚。
- ▶ 歐洲經濟數據持續疲弱，歐元區工業產值下跌及德國第四季國內生產總值持平。英國12月經濟增長步伐加快，但該國財政大臣請辭及與歐盟就貿易協議進行的談判舉步維艱，導致市場下調第一季增長預期。
- ▶ 日本第四季國內生產總值數據按季下跌6.3%，很可能反映颱風以及消費下跌的影響。香港第四季當地生產總值進一步下跌，按年收縮1.2%。1月台灣製造業採購經理指數上升，但並未反映1月以來供應鏈明顯放緩的影響。
- ▶ 墨西哥及俄羅斯分別將政策利率下調25個基點至7.0%及6.0%，巴西亦將利率下調25個基點至4.25%，創歷史新低，亦可能是當前週期最後一次減息。南韓一反外界預期並無減息，但調低全年經濟預測。澳洲及新西蘭是多個警告疫情可能對今年經濟增長造成不利影響的國家之一。

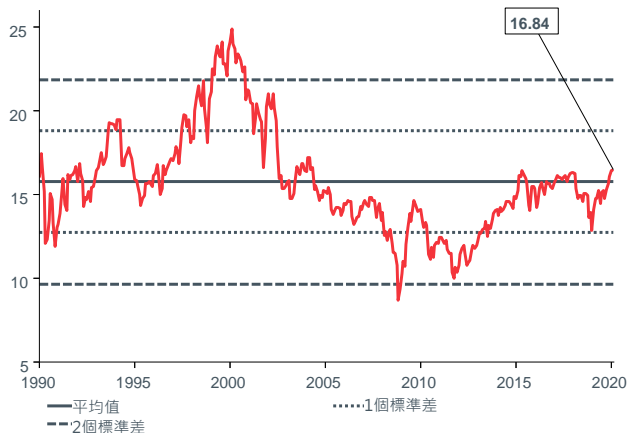
圖九：以美元計商品表現



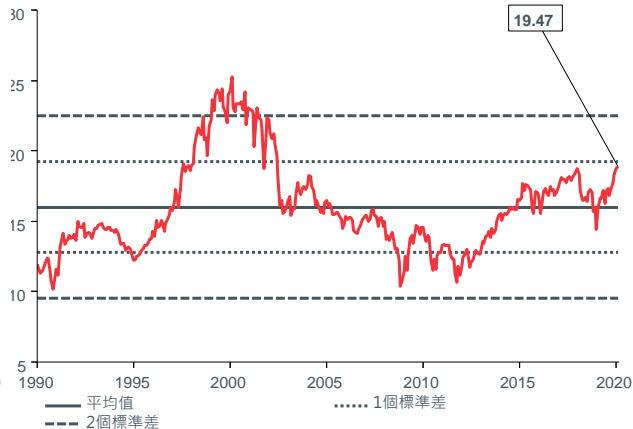
圖十：商品價格 (2019年至2020年)



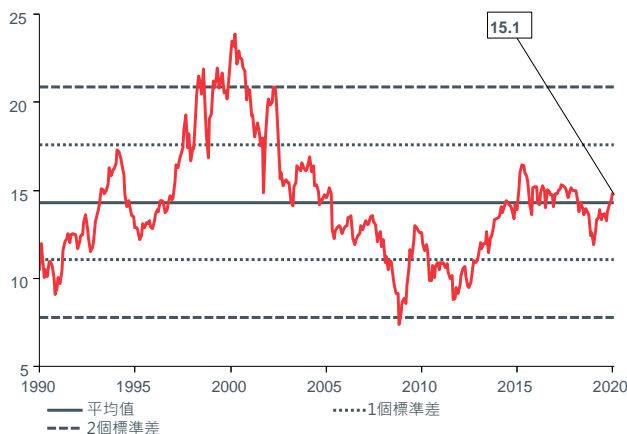
MSCI所有國家世界指數12個月遠期市盈率



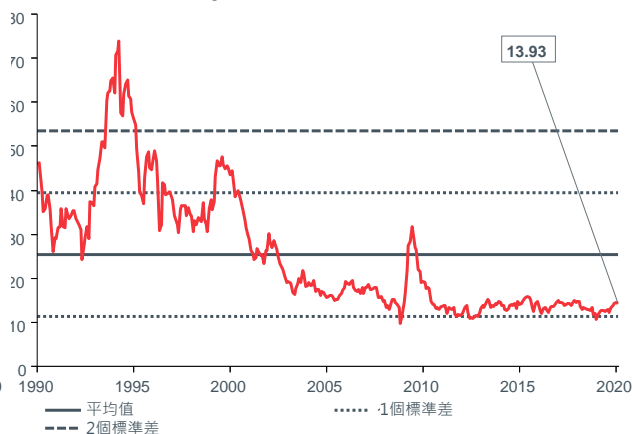
M MSCI美國指數12個月遠期市盈率



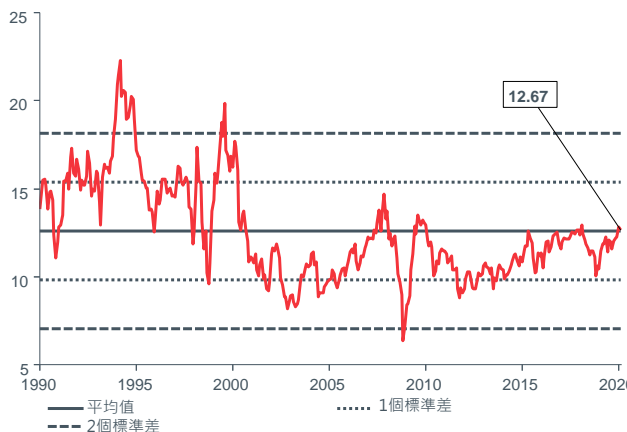
M MSCI歐洲指數12個月遠期市盈率



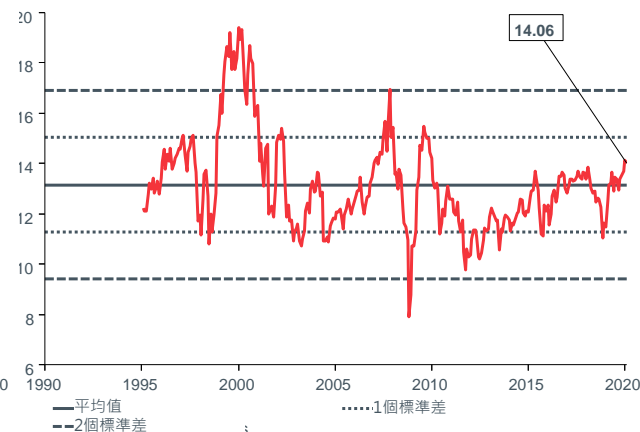
M MSCI日本指數12個月遠期市盈率



MSI MSCI新興市場指數12個月遠期市盈率



M 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

	2020年2月	2020年1月	2019年12月	年初至今	2019年第四季	2019年第三季	2019年	2018年
世界	-8.0	-1.1	3.6	-9.0	9.1	0.1	12.3	-8.9
已發展國家	-8.4	-0.6	3.0	-8.9	8.7	0.7	12.6	-8.2
美國	-8.2	0.2	2.9	-8.0	9.1	1.6	13.9	-4.5
歐洲	-9.3	-2.5	3.9	-11.5	8.9	-1.8	11.0	-14.3
日本	-9.1	-1.4	2.1	-10.4	7.7	3.3	6.8	-12.6
新興市場	-5.3	-4.7	7.5	-9.7	11.9	-4.1	10.0	-14.2
亞太 (日本除外)	-4.2	-3.7	5.8	-7.8	10.6	-3.9	11.5	-13.7
亞洲 (日本除外)	-2.9	-4.4	6.7	-7.2	11.8	-4.4	11.4	-14.1
拉丁美洲	-12.0	-5.6	10.4	-17.0	10.6	-5.6	7.9	-6.2
巴西	-13.0	-7.5	12.5	-19.5	14.4	-4.5	8.2	-0.2
歐洲·中東和非洲 (商業/市場領域)	-12.0	-4.8	7.1	-16.2	10.0	-6.8	5.6	-15.5
	2020年2月	2020年1月	2019年12月	年初至今	2019年第四季	2019年第三季	2019年	2018年
澳洲	-11.0	0.1	1.5	-10.9	4.4	-1.4	11.4	-11.8
新西蘭	-5.1	-0.7	5.2	-5.8	17.5	-2.8	16.9	-3.5
香港	-1.4	-4.5	4.0	-5.8	7.3	-11.9	15.6	-7.8
中國	1.0	-4.8	8.3	-3.9	14.7	-4.7	17.7	-18.7
韓國	-7.4	-5.3	10.4	-12.3	13.7	-4.5	5.0	-20.5
台灣	-1.9	-4.7	7.5	-6.5	18.0	5.9	9.0	-8.2
泰國	-12.2	-8.6	0.9	-19.7	-0.8	-5.9	7.5	-5.3
馬來西亞	-6.4	-3.9	4.0	-10.0	3.1	-6.3	0.3	-6.0
新加坡	-7.1	-3.5	3.2	-10.3	7.5	-5.8	6.2	-9.4
印尼	-11.9	-2.7	7.1	-14.3	7.0	-5.2	4.3	-8.7
印度	-7.3	-0.8	1.5	-8.0	5.3	-5.2	7.2	-7.3
菲律賓	-5.9	-8.0	1.6	-13.4	3.0	-4.6	8.0	-16.1
	2020年2月	2020年1月	2019年12月	年初至今	2019年第四季	2019年第三季	2019年	2018年
墨西哥	-10.0	1.4	4.8	-8.8	6.3	-1.6	5.6	-15.3
智利	-12.3	-7.6	10.9	-19.0	-8.8	-7.3	4.4	-18.9
匈牙利	-7.0	-10.7	9.7	-17.0	22.2	-3.9	6.0	-6.1
波蘭	-15.7	-5.9	2.7	-20.6	4.1	-11.7	-0.6	-12.5
捷克共和國	-11.9	-3.7	5.8	-15.1	9.2	-9.5	3.8	-2.2
俄國	-14.4	-3.0	8.4	-17.0	17.1	-0.9	12.2	0.5
土耳其	-14.8	1.5	1.9	-13.6	0.0	11.7	-3.0	-41.1
南非	-12.9	-8.8	9.7	-20.6	13.2	-12.4	4.6	-24.3
卡塔爾	-6.7	-0.5	4.3	-7.2	2.2	-0.2	-3.5	29.8
沙特阿拉伯	-8.1	-3.0	6.1	-10.9	3.3	-9.3	14.9	19.2
英國	-11.9	-3.8	5.2	-15.3	10.0	-2.5	11.9	-14.1
德國	-9.2	-3.1	1.9	-12.0	9.9	-4.0	7.0	-21.6
法國	-8.9	-3.4	3.0	-11.9	8.6	-1.6	10.8	-11.9
荷蘭	-7.9	-3.0	3.7	-10.7	7.4	2.5	13.6	-12.8
奧地利	-10.2	-4.5	3.6	-14.2	9.1	-3.0	8.6	-23.2
意大利	-6.7	-2.1	2.7	-8.6	8.1	0.1	14.7	-17.0
西班牙	-7.3	-2.7	4.2	-9.8	6.2	-3.8	7.1	-15.7
希臘	-22.1	-4.9	2.9	-25.9	12.7	-3.0	12.8	-36.7
葡萄牙	-6.8	4.7	4.8	-2.4	8.7	1.8	10.2	-10.1
瑞士	-7.9	0.8	4.4	-7.2	7.6	0.3	13.5	-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。