## 仍未擺脫困境

潮亞投資 eastspring investments

英國保誠集團成員

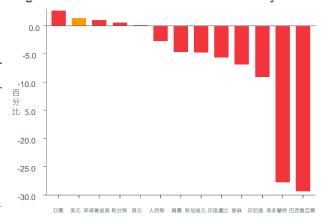
2020年4月

#### 環球動態五大要點

- ▶ 全球新增新冠肺炎病例數目開始放緩,加上封 鎖措施亦逐漸放寬,帶動環球股票在4月回升, 部分表現較強勁的市場已收復3月一半甚至三分 之二跌幅。雖然經濟數據欠佳及原油價格暴瀉, 但寬鬆貨幣措施及逾14萬億美元的財政刺激計 劃,向市場注入龐大的低成本資金,為未來經 濟復甦奠定基礎,令風險胃納在月內大部分時 間溫和回升。
- > 環球寬鬆貨幣措施所涉資金高達7萬億美元,當中11家新興市場央行在4月減息,美國聯儲局則承諾會「採用一切方法」提振本國經濟,其資產負債表在僅僅2個月內增加2.4萬億美元。財政計劃包括美國國會通過的四項主要刺激計劃,加上全球各國已推出的眾多財政刺激措施,帶動新興市場貨幣兌美元上升,成為利好股票表現的另一因素。不利方面,環球債券收益率持續低迷,美國國庫券收益率月底微跌至0.64%。
- 油價暴瀉令投資者意識到全球經濟仍未擺脫困境。原油需求暴跌,供過於求形勢達歷來最嚴重水平,美國儲存原油主要城市庫欣的儲存量接近飽和,導致在美國普遍使用的西德州中級原油價格曾一度暴瀉至每桶-37.63美元。雖然石油輸出國組織在月初達成減產協議,但未能抑制跌勢。而在歐洲及亞洲較普遍使用的布蘭特期油價格亦大幅下跌,但月底在每桶20美元水平靠穩。

- ▶ 除經濟利好因素外,由美國Gilead Sciences製造的現有抗病毒藥物瑞德西韋的臨床試驗療效良好,有望治愈新冠肺炎,是帶動股票上升的另一因素。試驗顯示在以該藥治療5日的患者中,約50%患者病情明顯改善,推動Gilead股價於月內上揚15%。此外,抗瘧疾藥物羥氯喹在臨床試驗中療效欠佳。
- ▶ 其他消息方面,南韓執政黨共同民主黨在國會 選舉中取得絕對多數議席。中美貿易緊張局勢 再起波瀾,美國政府埋怨中國散播新冠病毒, 並暗示將實施新貿易制裁措施作為報復。巴西 政局緊張形勢升溫,總統博爾索納羅與衛生部 長在過去數週就該國採取的應對疫情措施出現 意見分歧,令後者遭免職,其後該國深得民心 的司法部長亦請辭。





: 自1月20日以來新興市場貨幣表現

資料來源:瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream,截至2020年4月30日。

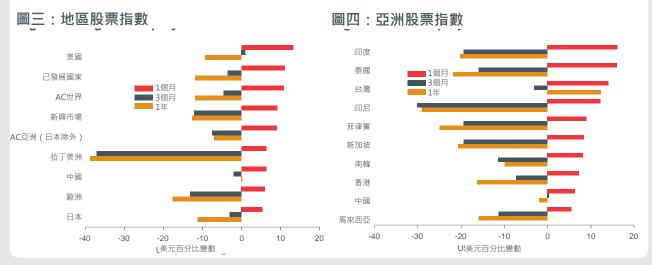




#### 股市

- ➤ 環球股市在4月反彈並回升10.8% · 錄得逾8年來最佳單月表現。以美國為主的已發展市場表現跑贏新興市場 · 反映3月已發展市場跌幅嚴重及美國推出大規模刺激計劃利好表現。 MSCI已發展市場指數、MSCI美國指數及MSCI新興市場指數分別上升11% · 13.2%及9.2%。然而 · 年初至今多個主要環球市場 (美國、中國及台灣除外)仍錄得雙位數跌幅。
- 新冠肺炎危機爆發至今已三個月(2月至4月)、期間美國下跌7.7%、歐洲下跌17.5%、而亞洲(日本除外)則下跌5.9%。美國部分州推行龐大的刺激計劃及臨時性紓困措施以重啟當地經濟、帶動美國表現領先、而歐盟應對疫情的措施力度不足、令投資者感到失望、拖累歐洲市場大幅下挫。
- ▶ 歐洲國家表現欠佳亦反映其在重啟經濟方面遭遇困難,迄今唯一解除各方面主要限制的奧地利表現尤其突出(+10.6%)。意大利(+1.9%)及西班牙(+1.5%)亦致力放寬限制,而法國(+4.4%)表現則落後於德國(+9.8%)。英國市場在賺取美元收益的大型企業支撐下僅微升5.1%,因該國仍未解除居家避疫令。

- ▶ 相反,新興市場錄得4年來最佳單月表現。中國在4月上升6.3%,年初至今僅下跌4.5%,為環球表現最佳市場。隨著原油價格暴跌,公用事業及物料股跑贏大市,帶動南韓連續第二個月上揚,升幅達8.2%。智能手機需求回暖及中國加大力度推廣5G科技,令台灣大型科技股回升,帶動台灣市場上升14.4%,在東盟市場中,印尼因印尼盾回升而錄得出色表現,泰國則受惠於推出利好的刺激措施而大幅上揚16.1%。
- ▶ 儘管拉丁美洲錄得6.3%升幅,但表現仍然落後, 主要受巴西持續表現疲弱(+5.4%)拖累,該國司法部長辭任加劇政局動盪。墨西哥披索持續 受壓,令墨西哥僅微升4.3%。歐洲、中東及非 洲地區上升11%,其中南非宣佈放寬封鎖措施 及推出刺激計劃,帶動該國市場上升13.2%, 而俄羅斯盧布走高及下調利率,帶動該國市場 回升11.5%。
- 其他市場方面,澳洲部分州有望解除封鎖,加上刺激措施開始奏效,帶動澳洲大幅回升 15.3%。印度央行表示將「不惜一切代價」提振經濟,帶動印度上升16.1%,收復3月近三分之二失地。日本僅上升5.4%,表現落後於其他已發展市場,因該國新冠肺炎新增病例數目仍居高不下。



資料來源:瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream,截至2020年4月30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。

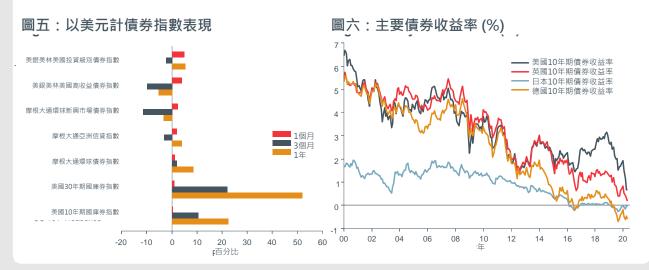




### 固定收益

- ▶ 疫情引發的恐慌情緒仍未消退,加上美國原油期貨出乎意料地急跌至負區間,促使焦慮不安的投資者轉投避險資產,導致核心政府債券收益率於4月報跌。但有初步跡象顯示感染及死亡人數趨向穩定,有助紓緩市場氣氛,令投資者憧憬美國部分州及歐洲國家即將開始放寬限制社交距離的措施,這有利於在短期內提升風險胃納,減緩債券收益率跌幅。
- 經濟數據遜於預期且環球增長前景黯淡,各國推出的財政及貨幣刺激措施有助提振債券市場情緒。美國3月數據顯示勞工市場疲弱:零售銷售創有史以來最大跌幅,而製造業產值則錄得74年來最大跌幅。此外,行業巨擘下調盈利預測及暫停派息。在此市況下,聯儲局宣佈再向市場注入2.3萬億美元以提振經濟。美國國庫券收益率普遍下跌,基準10年期國庫券收益率下跌3個基點,於月底收報0.64%。德國及英國政府債券收益率亦下跌。

▶ 上月無差別拋售令部分市場領域的投資價值浮現,新興市場美元信貸市場有所回升。此外,聯儲局計劃透過首次購買高收益企業債券額外注入5,000億美元以提振美國經濟,這利好消息帶動投資情緒升溫,推動美國高收益企業債券及亞洲高收益企業債券造好。事實上,隨著息差收窄約100個基點,亞洲高收益企業債券於4月表現領先所有其他分部,而投資級別債券則表現落後。



資料來源:瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream·截至2020年4月30日。代表指數及縮寫的詳細資料。





#### 貨幣

- ▶ 相較近期紀錄,月內美元指數(DXY)表現相對平穩,月底數值與月初大致持平,令多隻遭受重挫的新興市場貨幣重拾升軌。聯儲局持續發佈利好消息,抵銷債券收益率下跌的影響,美元繼3月「套現潮」後於4月走勢相對均衡,史無前例的宏觀政策及部分解除封鎖的計劃亦利好風險資產走勢,令美元有所回落。
- ▶ 日本央行宣佈新一輪側重企業融資的扶持措施,帶動銀行股及日圓走高,月內日圓表現亦較為平穩。英鎊幾乎收復3月全部跌幅,匯價回升至疫情爆發前水平。歐元兌美元匯價微跌,因歐元區財政刺激力度不足。澳元受惠於股票指數增長強勁、當地推出利好的刺激計劃及部分亞洲經濟體重啟經濟活動而飆升。月內澳元為已發展市場中兌美元升幅最大的貨幣。
- ➤ 新興市場貨幣表現參差,但整體而言兌美元依然微跌,而收益率較低的貨幣表現普遍優於收益率較高的貨幣。拉丁美洲及歐洲、中東及非洲表現進一步受壓,穆迪將墨西哥主權債券評級由A級下調至Baa1級,加上其他評級機構於年內較早時候給予該國負面評價,令墨西標對於年內較早時候給予該國負面評價,令墨西區不下大大大型大型型,其他拉丁美洲貨幣則獲利好因素支持而微升,智利披索受惠於宏觀及政治環境改善而微升,智利披索受惠於宏觀及政治環境改善而級得出色表現。

- 歐洲、中東及非洲方面、評級機構將南非債券 評為「垃圾」級、拖累南非蘭特進一步下挫、 儘管原油價格急跌、但俄羅斯當局宣佈加推刺 激措施抑制經濟收縮、帶動俄羅斯盧布上升近 6%。
- ▶ 亞洲貨幣兒美元普遍走高,但除印尼盾外,升幅僅屬溫和。與人民幣走勢關聯性較高的貨幣微升,其中韓園及新台幣均上升1.7%。原油價格急跌及印度央行宣佈將推出利好的經濟刺激計劃,帶動印度盧比上升0.7%。此外,匯價受嚴格控制的人民幣兒美元匯價維持在約人民幣7元兒1美元的水平。印尼盾上升9.6%,部分抵銷第一季貶值21%的跌幅,因印尼央行與聯儲局達成600億美元回購便利協議及新興市場風險資產投資情緒普遍回暖。



資料來源:瀚亞投資、Refinitiv Datastream·截至2020年4月30日。



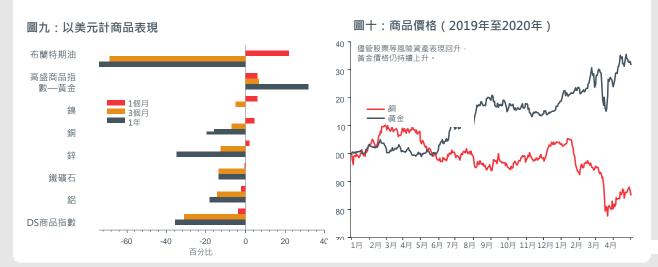


### 商品

- ▶ 由於5月期貨合約到期及交易商不希望在美國原油儲存設施飽和的情況下進行實物交割,令美國西德州原油價格一度跌至每桶負37.63美元,導致油價於4月暴跌。6月合約價格亦大幅下挫,月底收報12.30美元,而布蘭特期油價格於月底亦跌至20.50美元。儘管庫存數據改善令月底油價靠穩,但亦創下原油價格最差單月表現。
- 黃金價格延續升勢,主要受惠於全球各國推行 刺激計劃,加上隨著經濟刺激計劃逐步實施, 黃金可對沖通脹及貨幣貶值風險。美元走勢維 持平穩,黃金價格於月內大部分時間保持強勁 升勢,但隨著各經濟體放寬限制措施,黃金價 格於月內最後一週稍有回落。
- 戶內金屬價格表現平穩,銅價隨著中國進一步重啟經濟而有所上升。鐵礦石月內表現持平,但年初至今表現仍然領先,油價下挫拖累整體商品指數連續第三個月下跌,標普工業金屬指數受中國工業利好消息帶動而上升1.4%。
- 煤炭價格從高位回落,因印度及中國的煤炭需求疲弱,拖累亞洲煤炭價格跌至多年低位,相比2020年高位下跌近30%。亞洲液化天然氣價格亦於4月急挫,年初至今跌幅超過70%。

#### 經濟

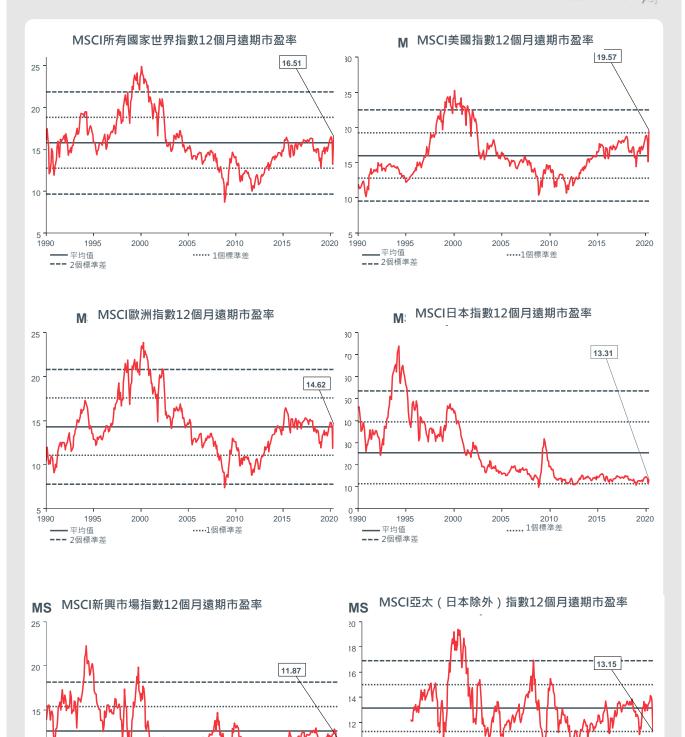
- ▶ 美國第一季國內生產總值錄得4.8%年化跌幅, 其中一個主要原因為服務業消費萎縮、繼第一 季按年下跌10%後於4月延續跌勢,預示第二 季國內生產總值可能繼續大幅下跌。失業人數 超過3,000萬,遠超美國史上任何其他經濟衰 退時期的失業率。此外,消費者信心指數錄得 有史以來最大跌幅,零售銷售數據亦急挫。
- 美國第一季國內生產總值錄得4.8%年化跌幅, 失業人數超過3,000萬,遠超美國史上任何其 他經濟衰退時期的失業率。國內生產總值下跌 主要由於服務業消費下跌10%,創有史以來最 大跌幅,且跌勢於4月延續,預示第二季國內 生產總值可能繼續大幅下跌。此外,消費者信 心指數錄得有史以來最大跌幅。
- 歐洲央行及日本央行等多個央行承諾按需購買 大量政府債券,以刺激本國經濟。此外,歐洲 數據顯示製造業及服務業採購經理指數跌至歷 史新低,反映歐洲國內生產總值出現嚴重萎縮。
- 雖然中國國內生產總值於第一季下跌6.8%,但4月各項指標呈復甦跡象,然而數據亦反映將面對的問題。4月採購經理指數跌至50.8、表明在全球其他國家/地區維持封鎖政策及出口再度下跌的情況下,中國經濟亦難以增長。製造業採購經理指數微跌,但服務業指數則再度上升。



資料來源:瀚亞投資。圖表數據來自Refinitiv Datastream·截至2020年4月30日。



英國保誠集團成員



10

8

2020

6 <del>|</del> 1990

1995

-平均值

--2個標準差

2000

2005

2010

----1個標準差

2020

2015

2005

)5 2010 .....1個標準差

2015

10

1990

1995

平均值

\_\_\_\_2個標準差

2000

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



英國保誠集團成員

	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月	年初至今	過去12個月	2019年	2018年
世界	10.8	-13.4	-8.0	-1.1	-12.8	-4.4	12.3	-8.9
已發展國家	11.0	-13.2	-8.4	-0.6	-12.3	-3.5	12.6	-8.2
美國	13.2	-12.7	-8.2	0.2	-9.1	1.0	13.9	-4.5
欧洲	6.1	-14.4	-9.3	-2.5	-19.6	-13.0	11.0	-14.3
日本	5.4	-7.0	-9.1	-1.4	-12.1	-2.6	6.8	-12.6
新興市場	9.2	-15.4	-5.3	-4.7	-16.6	-11.7	10.0	-14.2
亞太(日本除外)	9.8	-14.0	-4.2	-3.7	-12.9	-8.3	11.5	-13.7
亞洲(日本除外)	9.0	-12.0	-2.9	-4.4	-11.0	-7.2	11.4	-14.1
拉丁美洲	6.3	-34.5	-12.0	-5.6	-42.1	-37.1	7.9	-6.2
巴西	5.4	-38.2	-13.0	-7.5	-47.5	-38.1	8.2	-0.2
歐洲,中東和非洲								
(商業/市場領域)	11.0	-21.1	-12.0	-4.8	-26.7	-23.3	5.6	-15.5
<b>-</b> VIII	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月	年初至今	過去12個月	2019年	2018年
奥洲	15.3	-25.1	-11.0	0.1	-23.0	-15.9	11.4	-11.8
新西蘭	10.5	-11.2	-5.1	-0.7	-7.6	9.0	16.9	-3.5
香港 · 二	7.3	-12.2	-1.4	-4.5	-11.3	-16.3	15.6	-7.8
中國	6.3	-6.6	1.0	-4.8	-4.5	-1.9	17.7	-18.7
韓國	8.2	-11.5	-7.4	-5.3	-16.1	-9.9	5.0	-20.5
台灣	14.1	-13.4	-1.9	-4.7	-7.6	12.3	9.0	-8.2
泰國	16.1	-17.4	-12.2	-8.6	-23.0	-22.9	7.5	-5.3
馬來西亞	5.5	-10.2	-6.4	-3.9	-14.7	-15.9	0.3	-6.0
新加坡	8.4	-19.9	-7.1	-3.5	-22.2	-20.7	6.2	-9.4
印尼	12.2	-29.3	-11.9	-2.7	-32.0	-29.1	4.3	-8.7
印度	16.1	-25.1	-7.3	-0.8	-20.0	-20.1	7.2	-7.3
菲律賓	9.0	-21.4	-5.9	-8.0	-25.8	-24.9	8.0	-16.1
	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月	年初至今	過去12個月	2019年	2018年
墨西哥	4.3	-29.2	-10.0	1.4	-32.6	-32.2	5.6	-15.3
<b>雪利</b>	16.2	-17.8	-12.3	-7.6	-22.6	-36.5	4.4	-18.9
匈牙利	6.6	-26.5	-7.0	-10.7	-35.0	-27.7	6.0	-6.1
皮蘭	9.2	-19.9	-15.7	-5.9	-30.6	-34.8	-0.6	-12.5
走克共和國 								
我國	11.2	-27.5	-11.9	-3.7	-31.6	-29.0	3.8	-2.2
土耳其	11.5	-23.3	-14.4	-3.0	-29.0	-6.9	12.2	0.5
五 <del>寸兵</del> 南非	4.5	-19.0	-14.8	1.5	-26.8	-12.6	-3.0	-41.1
卡塔爾	13.2	-24.8	-12.9	-8.8	-32.4	-33.8	4.6	-24.3
少特阿拉伯	4.9	-10.8	-6.7	-0.5	-13.2	-15.4	-3.5	29.8
英國	10.6	-13.7	-8.1	-3.0	-14.9	-24.9	14.9	19.2
<b>悪國</b>	5.1	-16.0 -17.0	-11.9	-3.8	-25.1	-20.8	11.9	-14.1
去國	9.8 4.4	-17.0	-9.2 -8.9	-3.1 -3.4	-19.8 -24.3	-14.7 -17.2	7.0 10.8	-21.6 -11.9
<b>苛蘭</b>		-17.6						
奧地利	8.7 10.6	-11.2 -28.0	-7.9 -10.2	-3.0 -4.5	-13.7 -31.7	-4.9 -29.9	13.6 8.6	-12.8 -23.2
意大利		-28.0	-10.2					
西班牙	1.9 1.5	-22.5	-6.7 -7.3	-2.1 -2.7	-27.9 -28.7	-20.8	14.7	-17.0 -15.7
希腊		-22.1	-7.3		-28.7	-28.1	7.1	
葡萄牙	9.0	-26.0	-22.1	-4.9 4.7	-40.2	-28.3	12.8	-36.7
墨西哥	1.4	-11.0	-6.8	4.7	-11.9	-1.6	10.2	-10.1
	5.2	-4.2	-7.9	0.8	-6.5	7.9	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。

