



## 北美洲 - 特式交易下道指衝破兩萬點

● 1月20日特朗普在萬眾矚目下正式就任美國第45任總統，新官上任三把火，特朗普隨即宣佈退出TPP協議、廢除奧巴馬醫改及建立墨西哥邊境牆等事宜，其動作之快力度之大令市場再掀「特式交易」的浪潮，道指衝破歷史高位兩萬點的關口，科技股強勁領漲。而特朗普近日激進的入境新政策則遭到全球的聲討，引發市場對不穩定性的擔憂，道指因而回落至兩萬點以下。未來數周市場預計仍會隨政策變動而繼續波動，若特朗普繼續推動過於激進的政策，將可能引發大幅獲利回吐，投資者應非常留意其走勢變化，暫且靜觀其變。

經濟數據	實際數字	市場預期
美國1月供應管理協會製造業採購經理指數 <sup>1</sup>	56	55
美國12月非農就業新增職位 <sup>2</sup>	156,000	178,000

<sup>1</sup> ISM製造業採購經理指數由下調至2016年12月的54.5調升至2017年1月的56，遠高於市場預期的55。  
<sup>2</sup> 非農新增職位在2016年12月增加了15.6萬份，低於11月經上調的20.4萬份，低於市場預期的17.8萬份。



## 南美洲 - 巴西仍面臨經濟放緩壓力

● 拉丁美洲全面面臨經濟放緩的壓力。巴西財政部近日公佈的數據顯示，2016年巴西財政赤字高達1,542億雷亞爾，較上一年度增加26.7%，創1997年以來最高水平，也是巴西連續第3年出現財政赤字。巴西2016年失業率亦高達11.5%，為4年來最高，顯示巴西仍深陷經濟危機，加上通脹率高企，導致就業機會減少及失業人數增多。根據聯合國最新報告，巴西經濟2016年萎縮3.2%，今年將增長0.6%。面對經濟下行壓力，巴西央行意外大幅降息75個基點至13.00%，藉著通過加強貨幣寬鬆政策，期望拉動經濟以擺脫史上最嚴重的經濟衰退。縱然巴西及南美洲仍將處於經濟衰退的低潮期，但由於其經濟發展仍相對優於成熟市場，料巴西及南美股票市場仍會錄得優異表現。

經濟數據	實際數字	市場預期
巴西12月通脹率 <sup>1</sup>	6.29%	6.34%
墨西哥12月通脹率 <sup>2</sup>	3.36%	3.4%

<sup>1</sup> 12月巴西通脹率按年增長6.29%，較11月的6.99%低，低於市場預期的6.34%。  
<sup>2</sup> 12月墨西哥通脹率按年增長3.36%，11月上升3.31%，市場預期為3.4%。



## 歐洲 - 歐元區經濟數據表現強勁

● 歐元區12月份通脹率加速回升，CPI按月升1.1%，遠高於前值的0.6%，創2013年以來最高水平，其中德國12月份通脹率更意外跳升至1.7%，創1997年以來最大升幅。另外歐元區製造業數據亦表現出色，12月份綜合採購經理指數PMI達54.4，是近五年來的最高水平。雖然現時歐洲央行會議並沒表示縮減QE的可能性，但市場認為歐元區通脹仍會給央行利率決議帶來巨大壓力，負利率時期的結束指日可待。我們認為歐洲經濟數據的轉好源於經濟的回暖。雖然受惠於歐元的走弱，但仍未能抵消未來一系列政治事件的風險，如英國退歐進程對歐盟的長遠影響及荷蘭、法國大選中民粹主義者日益佔優的情況，投資者仍須對歐洲市場持謹慎的投資態度。

經濟數據	實際數字	市場預期
歐元區1月Markit製造業採購經理指數 <sup>1</sup>	55.2	55.1
歐元區1月消費者信心指數 <sup>2</sup>	-4.7	-4.9

<sup>1</sup> 歐元區製造業指數從初值的55.1和上月的54.9上調至2017年1月的55.2。  
<sup>2</sup> 歐元區消費者信心指數從12月的-5.10增加到1月的-4.70。



## 新興歐洲 - 受油價及美俄關係改善的雙重利好

● 國際貨幣基金組織IMF最新報告顯示新興歐洲經濟穩健，包括失業率下降、平均工資上升及信貸復甦等，預計2017年整體GDP增長率為2.1%，多數新興歐洲國家將繼續保持良好增長的勢頭。我們認為近期國際石油供需將逐步達至新的平衡，油價趨穩，雖會短期受到恐慌避險情緒等因素的影響，但長期來看下行壓力有限，對尤其是非OPEC最大石油產出國俄羅斯及其他新興歐洲的經濟發展注入一劑強心針。俄羅斯方面，因特朗普及其團隊與普京的關係象徵著美俄關係逐漸改變，西方發達國家對其經濟制裁已逐步減弱。俄羅斯股票市場利好因素眾多，但近期有回吐跡象，預計未來一個月以較緩漲勢為主。投資者亦需小心歐盟整體政治風險對新興歐洲資金流向的影響。

經濟數據	實際數字	市場預期
俄羅斯12月失業率 <sup>1</sup>	5.3%	5.4%
俄羅斯12月通脹率 <sup>2</sup>	5.4%	5.4%

<sup>1</sup> 俄羅斯失業率從11月的5.4%下降至12月的5.3%，低於市場預期的5.4%。  
<sup>2</sup> 俄羅斯12月通脹率按年增加5.4%，前一個月上升了5.8%，符合初值估算。

聲明：以上資料由東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林先生（“第三者”）提供。本文件所轉載的資料或表達的意見乃截至2017年2月7日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。美國萬通保險亞洲有限公司（“本公司”）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所轉載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得美國萬通保險亞洲有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。



## 亞洲(中國及日本除外) - 資金重回亞洲市場

亞洲尤其是印尼及印度等經濟體在連續兩個月的走資潮後，年初至今多數市場均開紅盤，債市及股市亦顯示有大量回調資金，亦受惠於部分投資者擔心特朗普極端行政命令的不確定性從而紛紛撤離美國等發達國家市場。其中印度股票相關基金在1月多數錄得不錯表現，但反觀印度實體經濟，總理莫迪亦默認「廢鈔」改革對印度短期經濟造成了巨大影響。另外韓國市場開始觸底反彈，朴槿惠彈劾案將快提交大法官審判，相信韓國市場仍會經歷一段較為波動的調整期。總體來看，我們認為亞洲新興市場長期可看好，雖然短期仍會受到特朗普政策及美元走勢的主導因素影響，但第一季度後可能會有更佳表現。

經濟數據	實際數字	市場預期
印度12月通脹率 <sup>1</sup>	3.41%	3.57%
南韓12月失業率 <sup>2</sup>	3.4%	-

<sup>1</sup> 印度12月通脹率按年增長3.41%，11月為3.63%，低於市場預期的3.57%。  
<sup>2</sup> 南韓11月份失業率經季節性調整後，由上月的3.6%下調至2016年12月的3.4%，是2015年11月以來的最低水平。



## 大中華區 - 2016年中國經濟平穩增長

農曆春節前夕，中國各項經濟表現令人欣慰，第四季經濟數據造穩。根據國家統計局數據，第四季度GDP速增6.8%，2016年全年增長為6.7%，經濟總量突破70萬億元人民幣大關，經濟繼續運行在合理區間。其中，製造業及消費業均表現亮麗，製造業採購經理指數PMI連續4個月超過51.0，僅1月數據受春節臨近影響稍有回落。消費對經濟增長的貢獻率不斷提高，2016年最終消費支出對經濟增長的貢獻率為64.6%，較2015年高4.9%，亦較2014年高15.8%。此外消費價格溫和上漲，生產價格由降轉漲，我們認為這些是近期中國經濟回暖的標誌，穩中偏好。A股股市受中國央行銀根放寬的影響，扭轉了市場的悲觀情緒，1月漲跌參半，但短期走勢仍不夠明朗，投資者投資中國時應要審慎。

經濟數據	實際數字	市場預期
中國12月通脹率 <sup>1</sup>	2.1%	2.3%
中國12月製造業採購經理指數 <sup>2</sup>	51.9	50.7

<sup>1</sup> 中國12月通脹率按年增長2.1%，而11月份增長為2.3%，市場預期增長為2.3%。  
<sup>2</sup> 中國財新製造業指數由11月的50.9上升至2016年12月的51.9，較市場預期50.7理想。



## 日本 - 日圓走勢左右股指升跌

受到美元指數上下波動的影響，日圓兌美元近期走勢更是撲朔迷離。早前在特朗普上任前夕部分資金獲利離場之際，日圓已開始跳轉跌勢小幅上跳，而入境新政引起恐慌之時，日圓再次走強，高見112水平。日圓的不斷走高嚴重損害了股市信心，日股近期表現欠佳。特朗普在炮轟多種貨幣匯率後，再劍指日本、德國及中國操控匯率。日本最新發佈的2016年貿易統計數據顯示，日本去年貿易錄得40,741億日圓的盈餘，是5年來首次貿易順差，其中，日本對美貿易順差成為貿易盈餘的重要來源。我們認為特朗普政府將會以削減對日貿易逆差為目標，因此日本維持貿易盈餘前景並不樂觀。

經濟數據	實際數字	市場預期
日經日本1月製造業採購經理指數 <sup>1</sup>	52.7	-
日本12月通脹率 <sup>2</sup>	0.3%	0.2%

<sup>1</sup> 日經日本1月製造業指數達52.7，相對初值52.8及12月終值52.4，是2014年3月以來的最高水平。  
<sup>2</sup> 日本12月通脹率按年增長0.3%，低於11月份的0.5%，但高於市場預期的0.2%。

聲明：以上資料由東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林先生（“第三者”）提供。本文件所轉載的資料或表達的意見乃截至2017年2月7日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。美國萬通保險亞洲有限公司（“本公司”）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所轉載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得美國萬通保險亞洲有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。



## 貨幣市場 - 美匯指數反覆波動

- 自美國聯儲局加息以來美匯指數從103高位開始回落，特朗普在早先接受華爾街日報的採訪時曾指出美元過度強勢，引發美匯指數大跌，但其團隊又挽救局面稱長期強勢的美元有利於美國經濟，令美匯再收復部分失地。特朗普的強硬措辭令國際貨幣市場牽一髮而動全身，現時由美元匯率主導的全球貨幣市場似乎還會維持一段時間，未來美元加息力度成為重要的關鍵，相信美元仍會保持一段相對強勢的時期。近日歐元、日圓及人民幣亦隨美匯指數的小幅下滑而暫停跌勢。



## 債券市場 - 「股勝債」成定局

- 全球債市仍處於弱勢，尤其在特朗普上任前夕。雖然部分投資者已逢低吸納，但避險情緒一度令債市孳息回落，反映市場對特朗普政府的擔憂，但現時各發達國家國債孳息率仍在高位。美債連遭拋售，中國大量拋售美債，日本連續兩個月成為美國最大「債主」。由於政府債券的吸引力越來越低，全球央行已經開始由海外國家債券逐步轉向公司債券甚至股票，以尋求更高收益的投資。我們認為今年債券市場不如股票市場表現的狀況仍會持續一段相當時間，投資者需謹慎部署債券相關的投資，如可考慮高息債券及通脹掛鈎債券等，以提高投資組合對抗通脹能力。



## 商品市場 - 避險情緒上升黃金或再受追捧

- 特式交易的避險情緒短線支撐金價。黃金未來長期的方向仍取決於美元、美國貨幣政策及長期利率。現時金價既然已經反映特式交易的恐慌情緒，其他任何不確定性的新政策都將催生避險情緒利好黃金，金價與美股將可能呈現負相關的走勢，尤其是一旦孤注一擲的獲利回吐現象發生，黃金則可以有很好的對沖功能。另外，特朗普言論亦多次炮轟多國貨幣匯率，全球匯率波動恐再加剧，在這種情況下黃金也會再受追捧。在地緣政治和金融市場不確定性時期，投資者不妨選擇吸納部分黃金作為避險工具。



## 其他 - 墨西哥前景堪憂

- 墨西哥上月遭遇一系列不利事件影響，大眾及通用等汽車品牌宣佈放棄在墨西哥投資建廠的計劃，美國亦將開始建設與墨西哥的邊境牆，市場預計美國的貿易保護傾向將令墨西哥流失巨大的潛在經濟利潤，墨西哥比索幾度重挫，短期推高墨西哥股指。長期來看墨西哥前景堪憂，恐大量機構投資者流失，且其與美國關係愈發緊張，加上入境政策的收緊等因素都將不利於墨西哥經濟的長期發展。

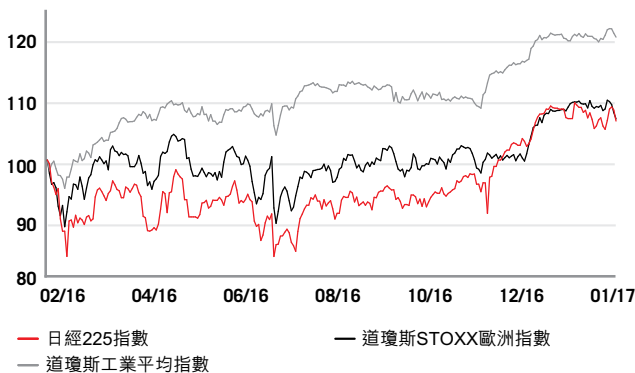
## 市場走勢

農曆新春佳節之際市場風雲萬變，特朗普成為全球市場的風險放大器，美股如過山車大起大落，道指先衝破歷史高位兩萬點關口後，大跌逾1%，回落至20,000點以下，黃金一度漲破1,200美元關口，恐慌指數VIX亦大漲20%，反映市場對特朗普新推出的一系列政策恐慌情緒不斷上升。未來一個月仍是新政府推出新政的密集期，特朗普若繼續「胡言亂語」或我行我素，則可能招致美股的大幅獲利回吐。但我們

仍然相信，特朗普背後史無前例的富豪及將領團隊將為其挽救局面，新政府的執政方針如獲市場認可，將帶領美股再向上衝，而美國經濟亦為股票市場提供基本面支撐。現時全球資產的相關性逐步降低，投資者應積極部署投資各地區及各類別資產，以分散風險。

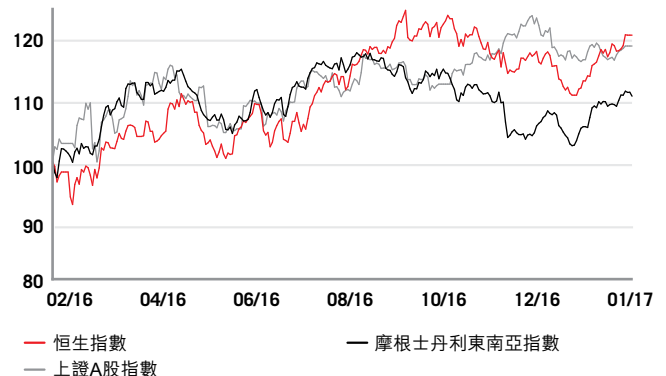
### 成熟市場股市

指數化表現 (起始值: 100)



### 亞洲股市

指數化表現 (起始值: 100)



聲明：以上資料由東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林先生（“第三者”）提供。本文件所轉載的資料或表達的意見乃截至2017年2月7日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。美國萬通保險亞洲有限公司（“本公司”）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所轉載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得美國萬通保險亞洲有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。

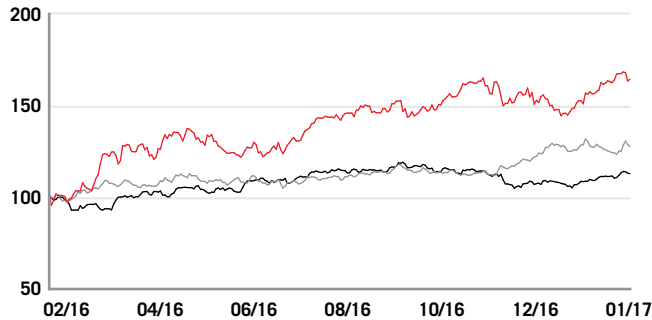
# EYE ON THE MARKET 市場觀望

出版日 2017年2月15日

## 市場走勢

### 金磚三國股市

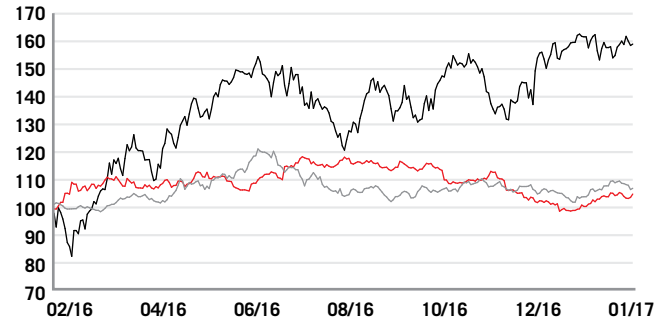
指數化表現 (起始值: 100)



— 巴西聖保羅證交所指數  
— 印度孟買SENSEX 30指數  
— 莫斯科銀行間外匯交易所指數

### 商品

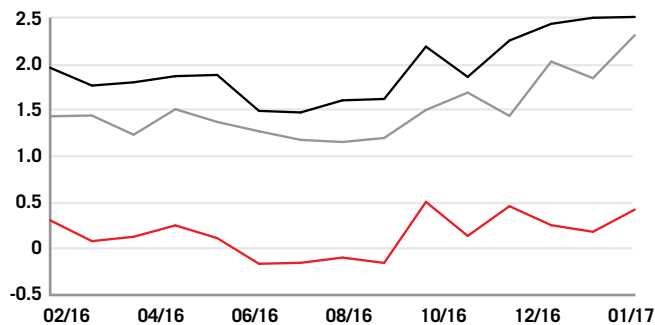
指數化表現 (起始值: 100)



— 黃金價格  
— 紐約商品交易所輕質原油價格  
— 彭博農業指數

## 政府債券

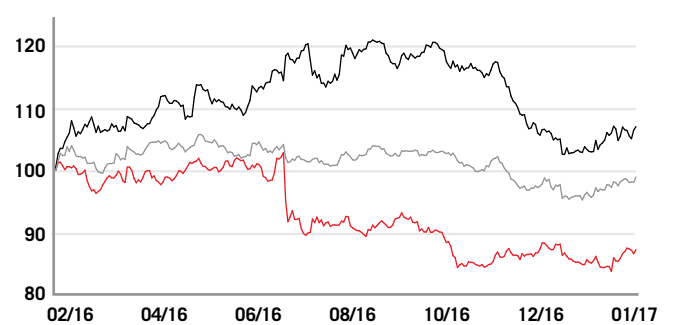
孳息率(%)



— 德國國債十年期孳息率  
— 美國國債十年期孳息率  
— 意大利國債十年期孳息率

## 各主要貨幣

指數化表現 (起始值: 100)



— 英鎊兌美元  
— 日圓兌美元  
— 歐元兌美元

## 新興市場債券指數

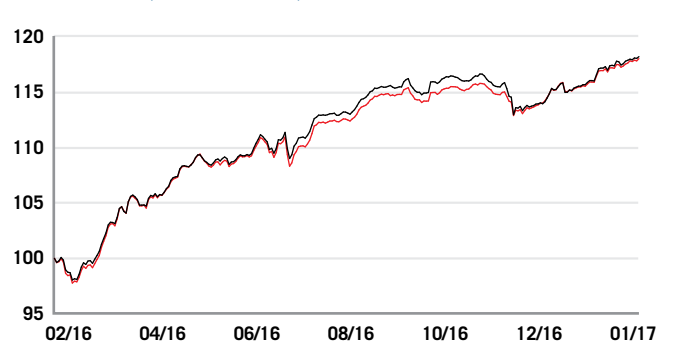
指數化表現 (起始值: 100)



— 摩根大通新興市場債券指數

## 高收益債券指數

指數化表現 (起始值: 100)



— 巴克萊美國高收益公司債券指數  
— 巴克萊環球高收益指數

聲明: 以上資料由東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林先生(“第三者”)提供。本文件所列載的資料或表達的意見乃截至2017年2月7日。本文件只載有一般資料供參考之用,而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者,這些資料及數據可能是不完整或經簡化,會因市場環境及其他情況而改變,任何修改將不作另行通知。美國萬通保險亞洲有限公司(“本公司”)並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所列載的資料作個人投資決定,其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前,應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險,會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅,並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得美國萬通保險亞洲有限公司的書面批准外,本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。

## 資產配置一覽

	國家/地區	行業/商品	債券	貨幣
正面 ▲	新興歐洲/美國/中國	基本金屬/貴金屬/ 科技/金融/能源	亞洲債券/ 通脹掛鈎債券	英鎊/美元/澳元/加元
中性 ●	日本/東協/ 南美洲/ 亞洲 (中國及日本除外)	農業/亞洲房地產/ 黃金/健康護理	中國債券	紐元
負面 ▼	英國 / 歐洲 / 澳洲	-	投資級別債券 / 新興市場債券	歐元/日圓/人民幣/ 其他新興貨幣

聲明：以上資料由東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林先生（“第三者”）提供。本文件所列載的資料或表達的意見乃截至2017年2月7日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。美國萬通保險亞洲有限公司（“本公司”）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所列載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得美國萬通保險亞洲有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。

## 即將公佈關鍵宏觀經濟數據及市場事件

日期	國家/地區	經濟數據	數據截至	上期
2月10日	中國 	貿易平衡	一月	408.2億 人民幣
2月11日	美國 	貝克休斯鑽油數據	二月	-
2月13日	日本 	GDP季度增長初值	第四季	0.3%
2月14日	中國 	通貨膨脹率(按年)	一月	2.1%
2月14日	中國 	生產物價指數(按年)	十二月	5.5%
2月14日	英國 	通貨膨脹率(按年)	一月	1.6%
2月15日	美國 	核心通貨膨脹率(按月)	一月	2.2%
2月15日	美國 	零售銷售(按月)	一月	0.6%
2月20日	歐元區 	消費者信心指數初值	二月	-4.7%
2月21日	澳洲 	澳洲央行會議紀錄	二月	-
2月21日	德國 	Markit製造業PMI指數初值	二月	56.4
2月23日	巴西 	商業信心	二月	50.1
2月24日	美國 	新屋銷售	一月	53.6萬
2月25日	英國 	消費者信心	二月	-5
2月25日	德國 	消費者信心	三月	10.2
2月25日	歐元區 	商業信心	二月	0.77

## 財經智庫

### 國內生產總值

國內生產總值，是一定期限內，一個國家（或地區）的經濟中所生產出的全部最終成果（產品和勞務）的市場價值。該數據包括所有該國內或區內的私人及公共消費，政府支出，投資和出口減進口。

### 採購經理指數

根據嚴選企業的每月調查，透過追蹤生產、新訂單、存貨水準、就業狀況及製造業、建築業、零售業與服務業的價格水準等變數，為市場提供領先的工業狀況指標。

聲明：以上資料由東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林先生（“第三者”）提供。本文件所轉載的資料或表達的意見乃截至2017年2月7日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。美國萬通保險亞洲有限公司（“本公司”）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所轉載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得美國萬通保險亞洲有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。