

施羅德投資

每月市場概觀

2017年2月市場概覽

重點：

- 2月份，環球股市錄得升幅。投資者再度對環球經濟數據普遍改善感到振奮。
- 美國股市表現良好。總統特朗普承諾將會實施「龐大」的稅項計劃，但進一步細節尚未公布。美國將於短期內加息的預期升溫。
- 歐元區方面，利好的宏觀經濟數據為股市升幅帶來支持。除金融業以外，所有行業錄得升幅。
- 英國股市受到多項因素支持，包括企業業績穩健、企業併購活動及宏觀經濟數據利好。英鎊貶值帶來進一步利好。
- 受惠於企業盈利普遍利好，日本股市錄得升幅。
- 2月份，新興市場股市錄得升幅並跑贏已發展市場。多個新興市場受惠於貨幣升值。
- 2月份環球主權債券及企業債券表現利好。最明顯的例外是短期美國國債表現較為疲弱，但10年期債券指數錄得上升。

美國

月內，美國股市表現利好，標準普爾 500 指數錄得 4.0% 的升幅。市場表現良好，總統特朗普承諾將會實施「龐大」的稅項計劃，但進一步細節尚未公布。經濟數據持續帶來支持，美國就業數據及製造業採購經理指數錄得增長。數據顯示美國非農業就業人數¹ 1 月份增加 227,000 及優於預期，但平均時薪增長由 12 月份的 2.8% 放緩至 2.5%。

市場對聯儲局將於 3 月 14 日至 15 日會議宣布加息的預期顯著升溫。這是由於聯儲局公布的 1 月 31 日至 2 月 1 日聯邦公開市場委員會會議記錄顯示許多委員認為適宜「盡快」加息，而聯儲局主席耶倫及其他委員亦發表強硬言論。

繼 1 月份的低迷表現之後，由於特朗普承諾將會簡化新藥的審批程序，醫藥股錄得回升。由於特朗普下令對 2008 年金融危機後制定的主要銀行監管規則進行重審，更為有利的政治環境亦為金融股帶來良好表現。

歐元區

2 月份，歐元區股市錄得上升。2016 年第四季度國內生產總值輕微下調，但前瞻性經濟指標表現強勁。綜合採購經理指數初值由 1 月份的 54.4 升至 2 月份的 56.0。德國 IFO 商情指數亦上升，預期指數及目前估計指數均優於市場預期。歐洲央行 1 月 19 日會議記錄表達溫和立場，顯示歐洲央行仍對實現購債計劃目標保持靈活。

受惠於企業併購活動，必需消費品成為本月表現最佳的行業。美國 Kraft Heinz 集團對 Unilever 發出 1,430 億美元的收購要約。該要約當即遭到這家英國-荷蘭公司的拒絕，而該公司隨後宣布將會致力提高利潤及對其業務展開深入的檢討。資訊科技行業亦表現強勁。

¹ 非農業就業人數是美國的一項就業指標，代表已就業的人口總數，不包括農場工人、私人家庭僱員及受僱於非盈利機構的人員。

相反，金融成為本月唯一錄得跌幅的行業。部分原因是市場開始懷疑倫敦交易所與德國交易所的合併計劃能否成功。倫敦交易所表示無法按照官方指定的截止日期及時將債券交易平台出售。由於市場擔憂即將舉行的法國大選，法國與德國債券息差持續擴大，債券市場出現波動，銀行股亦承壓。部分借貸銀行 2016 年的業績亦令人失望。

英國

富時綜合股價指數上升 3.1%，因市場收復 1 月份的部分跌幅。英國股市受到多項因素支持，包括部分企業業績穩健、企業併購活動、長期政府債券孳息率下降、宏觀經濟數據利好以及市場憧憬全球國防開支將會增長。由於美元升值，英鎊貶值帶來進一步利好。與此同時，美國政府對醫藥行業採取更溫和的策略亦帶來進一步利好。

Unilever 表現良好，主要由於美國 Kraft Heinz 發出收購要約（當即遭到拒絕），而投資者對 Reckitt Benckiser 同意收購總部位於美國的嬰兒奶粉製造商 Mead Johnson 的消息表示歡迎。同樣在消費品行業中，煙草行業表現良好，與其他債券替代品²（電訊、公用事業及房地產）表現一致。這主要由於已發展市場主權債券下跌，英國國債孳息率亦跟隨回落。

英倫銀行將 2017 年經濟增長預測由 1.4% 上調至 2.0%。英國國家統計局(ONS)確認 2016 年第四季度英國經濟增長 0.7% 及快於預期（原先估計為 0.6%）。然而，ONS 已將 2016 年的年度增長率由 2.0% 下調至 1.8%。部分以國內業務為主的行業表現良好，包括金融及房屋建造商。以英國企業為主的富時 250 指數（投資公司除外）跑贏大型股，本月錄得 3.5% 的總回報，而富時 100 指數為 3.1%。

日本

2 月份，日本股市大致維持窄幅波動，但月底收於近期波動區間的上限，全月錄得 0.9% 的升幅。日圓的波動性亦低於最近幾個月，但兌大部分主要貨幣有所增強。

行業表現並未出現明顯的模式。部分週期股（如海運、紙漿及造紙）持續引領市場升幅，但部分近期表現落後的防守股（如醫藥及食品）2 月份表現亦優於指數。表現最強勁的行業為橡膠產品，主要由於 Bridgestone 公布的股份回購計劃規模超出預期，其股價大幅上升。本月表現最疲弱的行業為電訊股，而汽車股持續受到美國貿易政策方向的不明朗因素影響。

從日本的角度來看，主要政治事件是首相安倍晉三與美國總統特朗普在華盛頓及佛羅里達舉行會談。儘管特朗普此前曾對日本外匯政策發表批評言論以及宣布撤銷跨太平洋夥伴關係協定(TPP)，但此次會面帶來意外驚喜。

截至 12 月份止季度的企業業績公布期已於 2 月中旬結束。整體而言，企業業績非常穩健，逾 60% 企業公布的業績優於市場預期。過去兩個月，盈利修訂非常強勁，而儘管趨勢仍然利好，但盈利預測已將 2016 年下半年日圓貶值的大部分利好影響包括在內。

亞洲（日本除外）

2 月份，亞洲（日本除外）股市延續強勢，主要由於「特朗普升勢」推動環球股市回升，該地區亦錄得強勁升幅。中國方面，全球第二大經濟體系持續利好的消息推動股市錄得升幅。由於當局持續收緊房地產市場調控政策及進一步實施資本管制措施限制資本外流，流動資金持續湧入股市。中國人民銀行於農曆新年後上調短期利率，並將公開市場操作的收益率提高 10 點子，成為 2013 年以來首次加息，並暗示央行將會逐漸收緊貨幣政策。

與此同時，香港股市本月錄得上升，主要由於投資者對中國更加樂觀，以及內地投資者透過港股通計劃成為香港股市的主要買家。台灣方面，股市創下兩年新高，主要由於投資者再度入市，而韓國股市亦錄得升幅，因科技股表現良好。

² 債券替代品是一種與債券類似的股票，能夠提供低風險收入及較高收益。

東盟方面，印尼及泰國均錄得升幅，但菲律賓股市表現落後於區內市場並錄得跌幅。印度股市成為亞洲表現最佳的市場，受惠於外國資本持續流入，該市場表現領先。

新興市場

2 月份，新興市場股市錄得升幅，MSCI 新興市場指數跑贏 MSCI 全球指數。期內，多個新興市場受惠於本國貨幣兌美元升值。其中包括埃及，該國成為表現最佳的指數國家。土耳其表現領先，里拉升值擴大市場升幅。由於央行透過控制流動性收緊貨幣政策，里拉錄得回升。此外，里拉亦受惠於投資者對風險資產的投資情緒改善。

在各主要市場中，印度錄得穩健升幅並表現領先。廢鈔行動對經濟增長的潛在阻礙尚未反映在經濟數據中。2016 年第四季度國內生產總值意外上升，按年增長 7%。中國市場仍維持較大的領先優勢，因宏觀經濟指標維持穩定。1 月份官方製造業採購經理指數維持於 51.3 的穩定水平，而貿易數據優於預期。

在這輪利好趨勢中，主要的例外是俄羅斯，經過 2016 年的強勁表現之後，該市場表現落後。期內能源價格持平，央行並未如預期般實施減息以刺激經濟增長，而市場對於俄羅斯與西方國家的關係將會顯著改善的樂觀情緒已經消退。

環球債券

2 月份，環球主權債券及企業債券表現良好，但仍有一些例外。最明顯的例外是短期美國國債表現較為疲弱，但 10 年期債券指數錄得升幅。美國方面，投資者受到聯儲局會議記錄及聯儲局主席耶倫的聲明所拖累，以及市場預期總統特朗普或會公布財政計劃的更多細節。由於市場認為聯儲局的會議記錄較為含糊不清，市場對 2017 年的加息預期降溫，從而為債券帶來支持。但由於預期總統特朗普將在國會發表演說及透露更多關於財政刺激計劃的細節，這方面的消息再度成為關注焦點，美國國債回吐升幅。

歐洲主權債券錄得升幅，特別是核心市場的英國及德國。法國及意大利債券亦錄得升幅，但與德國國債的息差由高位水平進一步擴大。由於經濟數據仍然強勁，而政治方面仍存在大量不明朗因素，英國及德國國債的升幅或反映投資者的避險需求。法國方面，由於有跡象顯示國民陣線黨總統候選人勒龐(Marine Le Pen)的支持率持續上升，債券大幅下跌。但法國國債於月底前扭轉跌勢，主要由於立場較溫和的馬克龍(Emmanuel Macron)當選的機會增大。

月內，10 年期美國國債孳息率收緊 9 點子至 2.36%，而 5 年期孳息率大致維持於 1.93% 不變。2 年期孳息率由 1.20% 升至 1.26%。歐洲方面，10 年期德國國債孳息率由 0.44% 跌至 0.21%，5 年期孳息率由 -0.40% 跌至 -0.57%，而 2 年期孳息率由 -0.70% 跌至 -0.90%。10 年期英國國債孳息率由 1.42% 跌至 1.15%，5 年期孳息率由 0.62% 跌至 0.55%，而 2 年期孳息率由 0.13% 跌至 0.10%。10 年期法國國債與德國國債的息差由 60 點子擴大至 68 點子，而 2 年期息差由 22 點子擴大至 38 點子。

環球信貸市場持續上升並跑贏政府債券。投資級別³美銀美林環球企業債券指數上升 1.2%，跑贏政府債券 0.3%，而高收益信貸上升 1.5% 並跑贏主權債券 1.1%。地區方面，英國投資級別信貸錄得最強勁的 2.7% 升幅，但這與英國國債基本一致，而英國高收益債券上升 1.6%，跑贏政府債券 0.5%。美國方面，投資級別信貸上升 1.1% 而高收益信貸上升 1.6%。歐洲高等級信貸上升 1.2%，輕微落後於德國國債。歐洲高收益債券上升 1.0%，輕微領先於政府債券。

本月新興市場債券表現利好，特別是本地貨幣計值債券（JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite）上升 2.7%。繼美國大選造成拋售之後，墨西哥比索最近表現強勁。美元主權債券指數（JP Morgan EMBI Global Diversified）上升 2.0%，而新興市場企業債券指數（CEMBI Diversified Broad Composite）上升 1.4%。

可換股債券方面，受環球股市影響，本月再度表現平靜。整體 MSCI 全球指數上升 2.8%。可換股債券（按 Thomson Reuters Global Focus 可換股債券指數計）2 月份上升 1.2%（以美元計）。價格走勢已導致部分可換

³ 投資級別債券是信貸評級機構釐定的最高質素債券。高收益債券的投機性更強，其信貸評級低於投資級別債券。

股債券（特別是美國資訊科技相關公司）面臨極高的股票風險。與此同時，該市場的估值已略微偏高。亞洲及日本可換股債券仍具有良好的凸性⁴價值。

商品

彭博商品指數錄得輕微升幅。工業金屬分部錄得升幅，而農業輕微下跌，能源錄得較大跌幅。繼上個月的強勁升幅之後，銅及鋅分別下跌 1.0% 及 1.2%，而鎳錄得 10.2% 的升幅，鋁上升 5.6%。軟商品方面，咖啡下跌 6.2%，糖下跌 5.9%。天然氣再度大幅下跌，主要由於庫存已大幅增長。11.0% 的跌幅拖累能源行業表現，而煤炭大致持平。黃金上升 3.1%，而白銀上升 4.3%。

概覽：總回報(%) — 截至 2017 年 2 月底

股票	1 個月			12 個月		
	歐元	美元	英鎊	歐元	美元	英鎊
MSCI 世界指數	4.58	2.82	3.96	24.72	21.97	36.59
MSCI 世界價值指數	4.14	2.40	3.52	28.22	25.38	40.42
MSCI 世界增長指數	5.03	3.27	4.41	21.28	18.61	32.83
MSCI 世界小型公司指數	3.89	2.15	3.28	30.27	27.39	42.67
MSCI 新興市場指數	4.83	3.07	4.20	32.87	26.90	45.52
MSCI AC 亞太（日本除外）指數	5.15	3.39	4.53	29.76	26.90	42.11
標普 500 指數	5.74	3.97	5.12	27.80	24.98	39.96
MSCI 歐洲貨幣聯盟指數	2.66	0.94	2.05	17.74	15.14	28.95
富時歐洲(英國除外)指數	2.68	0.95	2.07	16.20	13.64	27.26
富時綜合股價指數	3.72	1.98	3.11	12.14	9.66	22.81
東證股價指數*	3.30	1.57	2.68	24.76	22.01	36.63

政府債券	1 個月			12 個月		
	歐元	美元	英鎊	歐元	美元	英鎊
JPM GBI US All Mats	2.24	0.53	1.63	0.90	-1.33	10.50
JPM GBI UK All Mats	3.77	2.03	3.16	-2.92	-5.06	6.32
JPM GBI Japan All Mats**	2.68	0.96	2.07	2.94	0.66	12.73
JPM GBI Germany All Mats	1.60	-0.11	0.99	0.14	-2.07	9.67
企業債券	歐元	美元	英鎊	歐元	美元	英鎊
美銀美林環球整體市場企業債券指數	2.43	0.72	1.82	7.41	5.04	17.64
美銀美林美國企業債券指數	2.85	1.13	2.24	8.75	6.35	19.10
美銀美林歐洲貨幣聯盟企業（T1 除外）債券（5-10 年期）指數	1.53	-0.17	0.93	5.53	3.20	15.57
美銀美林英鎊非英國國債指數	3.14	1.41	2.53	1.65	-0.59	11.33
非投資級別債券	歐元	美元	英鎊	歐元	美元	英鎊
美銀美林歐洲高收益債券	2.92	1.19	2.31	22.53	19.83	34.20
美銀美林環球高收益債券	0.95	-0.74	0.35	13.19	10.69	23.96

資料來源：DataStream。2017 年 2 月按本地貨幣計的回報：*0.94% **0.34%。過往表現並非日後業績的指引，而且未必可複製。投資價值及收益可跌亦可升，投資者未必能夠取回最初投資的金額。匯率變動或會導致海外投資價值上升或下跌。

⁴ 凸性（或均衡）可換股債券是傳統可換股債券策略重點關注的可換股債券市場領域。該部分對投資者特別具有吸引力是因為它能夠在股價上升時帶來較高的參與率，並在股價下跌時降低參與率。

資料來源: 施羅德投資

本文件所載數據乃根據管理層的預測而編制，並反映現時市況以及我們於當天的看法，而此等狀況及觀點會因時改變。在編寫本文件時，我們並沒有進行獨立的核查，而是依靠公開的、或由有意投資的投資者或其代表向我們提供、或經我們審閱的數據，並假設該等數據均為準確和完整。本公司並不承擔因事實偏差或觀點失誤而引發之任何責任。

本文件所述之投資或不適合所有投資者。本文件提供的資料只供參考用途，並不構成任何投資建議。投資者應在作出任何投資決策之前尋求獨立意見。過往表現未必可作日後業績的準則。投資涉及風險，投資者或無法取回最初投資之金額。請詳細閱讀有關銷售文件，特別是基金特色及投資該基金所涉及的風險。

施羅德投資管理(香港)有限公司受證監會監管。非香港居民在瀏覽本文件所載資料前，有責任依循其所屬司法範圍的一切適用法例及規定。本文件未受證監會檢閱及可包含未經證監會認可之基金的資料，由施羅德投資管理(香港)有限公司刊發。