

每月市场概观 2018 年 1 月市场概览

请注意，本文所述任何过往表现并非未来业绩的指引，而且未必可复制。

重点

- 1 月份，宏观经济数据普遍利好，持续推动环球股市稳定上升。政府债券孳息率上升，反映经济增长及通胀的预期升温。
- 由于经济动力维持稳健，美国股市录得强劲升幅。
- 欧元区股市录得升幅；该地区的经济扩张促使部分分析师预测欧洲央行可能很快结束目前超宽松的货币政策。
- 1 月份，富时综合股价指数下跌。由于英镑走强及美元疲弱，市场中的大型股及以海外业务为主的公司表现逊色。
- 日本股市月内录得升幅；投资者主要关注日本央行在债券市场进行交易的短期影响。
- 新兴市场股市录得强劲升幅，因环经济增长及贸易持续强劲以及美元疲弱为市场表现带来支持。
- 政府债券孳息率大幅上升，反映继 12 月份美国通过税改法案后，经济增长及通胀的预期升温。企业债券表现良好。

美国

月内，美国股市上升，因最新一轮经济数据显示，强劲的增长动力将持续至年底。随着去年飓风造成生产中断的影响消退及能源价格上升，零售销售强劲，而通胀持续上升。就业数据也维持稳健，失业率仍处于 4.1%。

或许最重要的是，市场出现期待已久的工资增长改善的迹象。继 11 月份录得强劲数据后，12 月份平均时薪也按年上升 2.5%；2 月初公布的数据确认，1 月份工资增长进一步上升。该消息促使投资者思考这对债券市场的影响。市场对美联储将按目前步伐持续收紧政策的预期强化，但市场开始预期加息步伐或会更加激进。月内美元下跌，特别是在财政部长努钦发表有关美元疲弱利好美国贸易的言论之后。

因此，市场整体录得强劲升幅，但乐观情绪于本月最后几日逐渐消退。标准普尔 500 指数内周期性更强¹的行业（非必需消费品、科技及金融股）表现最佳。利率敏感型行业（如公用事业、房地产及电信）表现疲弱。

欧元区

1 月份，欧元区股市录得升幅，其中 MSCI 欧洲货币联盟指数上升 3.2%。该地区经济扩张的动力进一步加强，而周期股（经济敏感型）引领升幅。金融及非必需消费品行业表现最佳，而公用事业及房地产下跌，表现较为落后。

欧元区国内生产总值初步数据显示第四季度增长为 0.6%。年增长率达到 2.5%，为 2007 年以来的最快增速。通胀由 1.4% 跌至 1.3%，因能源价格带来的贡献减少。其他数据整体利好：德国工业生产上升，而欧元区失业率跌至 8.7%。前瞻性指标也维持稳健，其中 1 月份综合采购经理指数²升至近 12 年高位。

¹ 周期股是指股价与经济或商业周期直接相关的股票。防守股是指业务表现与整体经济周期的关联性不大的股票，当经济增长放缓时，这些公司被视为较好的投资。

欧洲央行 12 月份会议记录认为欧元区经济属于“扩张”而非“复苏”。言论的改变令欧洲央行可能提前结束超宽松货币政策的预期升温。该预期推动债券孳息率上升及欧元走强。银行成为债券孳息率上升的主要受益者，月内该行业表现良好。相反，债券替代品（被视为提供低风险收息的股票，如必需消费品及公用事业股）表现逊色。

政治方面，德国社民党(SPD)同意就筹建联合政府与默克尔领导的基民盟/基社盟(CDU/CSU)展开正式谈判。社民党主席舒尔兹(Martin Schulz)已承诺将任何最终联合政府协议由普通成员进行表决。

英国

1 月份，富时综合股价指数下跌 1.9%。由于英镑走强及美元疲弱，市场中的大型股（市值较大的公司）及以海外业务为主的行业表现逊色。英国央行可能加快上调基本利率的预期也为英镑带来支持。

此外，市场中的大型防守股受到不利影响，因随着债券市场整体遭到抛售，英国国债孳息率上升。尽管收益下跌，但由于有进一步证据显示环球经济持续复苏，相关趋势仍利好市场中的周期股。

在我们看好的经济敏感型领域中，金融股表现领先，而由于中国宏观经济数据优于预期，矿业股在跌市中维持稳健。市场内的中型股表现落后，因多只股票的数据令人失望。

数据显示，英国消费物价指数由 11 月份的 3.1%回落至 12 月份的 3.0%。据英国国家统计局发布的初步预测，尽管 2017 年第四季度经济增长上回升，但国内生产总值年增长率跌至 2012 年以来最低水平。

日本

1 月初的强劲升势于月底逐渐消退，但市场仍录得 1.1%的总回报。货币走势方面，日圆兑美元走强，但英镑兑日圆利率走弱。行业表现极为参差。房地产股及部分金融子行业引领市场强劲上升，但防守性较强的行业（如医药及陆运）也表现良好。市场中表现最疲弱的行业为空运及建造。

投资者主要关注日本央行在债券市场进行交易的短期影响。日本央行近期减少购债规模已引发部分忧虑。实际上，这仅反映此举的重点在于每日达到特定孳息率或特定购债数量。就此而言，购债数量减少并不表示政策出现任何重大变动。

1 月份发布的经济数据整体符合持续改善的预期。核心通胀持平，但主要数据显示整体消费物价指数已升至 1.0%。我们认为事实证据表明，部分公司的定价能力逐渐回归利好。

企业方面的主要消息是企业开始公布截至 12 月份止季度的盈利数据。初步迹象显示，本财年至今为止的盈利增长持续强劲，因日本公司受惠于国内通货再膨胀及环球经济增强的环境。

亚洲（日本除外）

1 月份，MSCI亚洲（日本除外）指数录得 7.6%的稳健回报。中国录得强劲升幅，科技股及银行股为升幅带来支持。宏观经济数据强于预期，2017 年国内生产总值增长加快至按年上升 6.9%。12 月份，财新制造业采购经理指数³升至 51.5，而工业生产增长加快至按年上升 6.2%。

其他方面，泰国及马来西亚也录得强劲升幅并表现领先。香港股市录得升幅，但轻微落后于整体市场的回升。印尼表现落后于该地区，部分是由于 Telekom Indonesia 表现疲弱。

² 欧元区采购经理指数是由 IHS Markit 基于来自约 5,000 家欧元区制造业及服务类公司的调查数据编制。数据高于 50 表示扩张。

³ 财新中国报告是基于 500 多家中国制造业公司的调查数据。数据高于 50 表示扩张。

新兴市场

新兴市场股市录得强劲升幅，因环球经济增长及贸易持续强劲以及美元疲弱为市场表现带来支持。新兴市场股市的净资流入强劲，这也带来支持。MSCI 新兴市场指数上升，并跑赢 MSCI 世界指数。

中国录得强劲升幅，科技股及银行股为升幅带来支持。宏观经济数据强于预期，2017 年国内生产总值增长加快至按年上升 6.9%。巴西股市也大幅回升，因前总统卢拉(Luiz Inácio Lula da Silva)的刑事罪名成立。尽管他可提出上诉，但该结果令这名目前民调领先的左翼候选人被禁止参加 10 月份总统选举的可能性增加。

其他方面，俄罗斯录得强劲升幅并表现领先，能源股引领市场上升。布伦特原油价格的升幅超过卢布兑美元的升值，导致卢布油价上升，从而为该行业的盈利带来利好。

相反，继 12 月份利好的政治动态推动市场强劲回升后，南非录得升幅但表现落后。估值已经偏高的印尼及印度表现也落后于指数。菲律宾录得跌幅，成为表现最疲弱的指数市场，部分是由于贸易赤字扩大导致比索疲弱。

环球债券

月内，由于宏观经济数据持续带来意外利好及美国于 12 月份通过税改法案，政府债券孳息率大幅上升，反映经济增长及通胀的预期升温。主要发达市场的 10 年期债券孳息率上升约 30 基点。10 年期美国利率由 2.41% 升至 2.72%，而 5 年期及 2 年期孳息率跟随上升。欧洲方面，10 年期德国国债孳息率由 0.43% 升至 0.70%，而 10 年期法国债券孳息率由 0.78% 升至 0.97%。10 年期英国国债孳息率由 1.19% 升至 1.51%。

美元走弱，因美国以外地区的经济活动持续强劲及美国官员发表贸易相关言论。特别是，当局重提人民币汇率过高及可能受惠于美元疲弱的言论。

欧洲数据强劲。2017 年德国经济增长 2.2%，为 6 年来最大的年度升幅，而欧元区增长升至 10 年高位。数据强劲，加上消息指德国筹建联合政府谈判取得进展，欧元兑美元升至三年高位。这些情况利好欧元区外围债券市场。10 年期西班牙债券孳息率由 1.54% 跌至 1.43%，因其新发行的 100 亿欧元 10 年期债券获得 430 亿欧元的认购额。与此同时，加泰罗尼亚地区的局势仍持续不明朗。意大利发行的 90 亿欧元 20 年期债券获得 310 亿欧元的认购额。

企业债券跑赢政府债券，因风险投资环境良好。美银美林环球投资级别指数⁴下跌 0.7%，而高收益指数上升 0.6%（均按本地货币计值）。新兴市场方面，由于美元疲弱，本地货币计值债券上升 4.5%。硬货币及企业债券大致不变。

2018 年 1 月，环球股市延续升势。环球经济同步回升，经济增长率仍维持高于 3%；不同之处在于经济分析师上调经济增长预测。美国方面，企业税项改革的结果促使分析师微调收益预测模型，表明估值已经高企的股票仍有小幅上升空间。可换股债券受惠于此利好环境，而均衡型可换股策略的传统基准 Thomson Reuters Global Focus 指数月内上升 2%。

商品

受惠于能源分部的强劲升幅，彭博商品指数录得上升。布伦特原油上升 3%，而煤炭(+3.5%)及天然气(+1.4%)价格也上升。石油输出国组织遵守减产协议及美元疲弱带来利好。农业分部录得稳健升幅。谷物价格（特别是玉米及大豆）上升，部分是由于市场担忧阿根廷的天气状况恶化。工业金属分部轻微上升，而贵金属走强，其中黄金及银分别上升 2.8% 及 1.8%。

投资价值及从投资获得的收入可能下跌或上升，投资者未必能取回最初投资金额。

⁴ 投资级别债券是信贷评级机构厘定的最高质素债券。高收益债券的投机性更强，其信贷评级低于投资级别债券。

概览

总回报(%) — 截至 2018 年 1 月底

股票	1 个月			12 个月		
	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
MSCI 世界指数	5.3	1.5	0.2	25.8	9.2	11.3
MSCI 世界价值指数	4.3	0.5	-0.8	20.5	4.5	6.6
MSCI 世界增长指数	6.3	2.4	1.1	31.4	14.0	16.2
MSCI 世界小型公司指数	3.5	-0.2	-1.5	24.2	7.7	9.8
MSCI 新兴市场指数	8.3	4.4	3.1	41.0	22.3	24.8
MSCI AC 亚太 (日本除外) 指数	7.6	3.7	2.3	43.5	24.5	27.0
标普 500 指数	5.7	1.9	0.6	26.4	9.7	11.8
MSCI 欧洲货币联盟指数	7.0	3.2	1.8	35.1	17.2	19.5
富时欧洲 (英国除外) 指数	6.4	2.6	1.2	33.6	15.9	18.2
富时综合股价指数	3.1	-0.6	-1.9	25.8	9.1	11.3
东证股价指数*	4.3	0.5	-0.8	27.1	10.3	12.5

政府债券	1 个月			12 个月		
	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
JPM GBI US All Mats	-1.4	-5.0	-6.2	0.8	-12.5	-10.8
JPM GBI UK All Mats	2.9	-0.8	-2.1	14.9	-0.3	1.7
JPM GBI Japan All Mats**	3.0	-0.7	-2.0	3.8	-9.9	-8.1
JPM GBI Germany All Traded	2.6	-1.1	-2.4	13.9	-1.2	0.8
企业债券	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
美银美林环球整体市场企业债券指数	0.6	-3.0	-4.3	8.9	-5.6	-3.7
美银美林美国企业债券指数	-0.9	-4.5	-5.7	5.1	-8.9	-7.1
美银美林欧洲货币联盟企业 (T1 除外) 债券 (5-10 年期) 指数	3.3	-0.4	-1.7	19.7	3.8	5.9
美银美林英镑非英国国债指数	4.2	0.5	-0.9	18.0	2.4	4.4
非投资级别债券	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
美银美林环球高收益债券	1.4	-2.3	-3.5	9.7	-4.8	2.9
美银美林欧洲高收益债券	4.2	0.4	-0.9	22.6	6.3	8.4

资料来源：DataStream。

2018 年 1 月按本地货币计的回报：*1.1%，**-0.2%。

过往表现并非日后业绩的指引，而且未必可复制。

资料来源: 施罗德投资

本文件所载数据乃根据管理层的预测而编制，并反映现时市况以及我们于当天的看法，而此等状况及观点会因时改变。在编写本文件时，我们并没有进行独立的核查，而是依靠公开的、或由有意投资的投资者或其代表向我们提供、或经我们审阅的数据，并假设该等数据均为准确和完整。本公司并不承担因事实偏差或观点失误而引发之任何责任。

本文件所述之投资或不适合所有投资者。本文件提供的资料只供参考用途，并不构成任何投资建议。投资者应在作出任何投资决策之前寻求独立意见。过往表现未必可作日後业绩的准则。投资涉及风险，投资者或无法取回最初投资之金额。请详细阅读有关销售文件，特别是基金特色及投资该基金所涉及的风险。基金有可能於符合有关投资限制的情况下运用金融衍生工具（包括交易所买卖的或场外交易的衍生工具）作为投资策略的一部份。该等工具可能会大幅波动，进而令投资者承受巨大的亏损风险。基金要承受与使用金融衍生工具或投资于新兴市场证券相关的风险等其他风险因素，如对手方风险、信用风险、货币风险及流动性风险。汇率变动可导致国外投资的价值跌或升。在这基金的投资只应视为整个投资组合的一部份，而不应作为整个投资组合。

本文件所载数据仅提供予通过中华人民共和国的商业银行根据中国银行业监督管理委员会相关法规发行的理财产品投资的中华人民共和国投资者。

投资者在投资本文件内提及的任何项目前应细阅相关文件，如有需要请通过相关中华人民共和国的商业银行及/或其他专业顾问寻求专业咨询。施罗德投资管理(香港)有限公司受证券及期货事务监察委员会监管。非中华人民共和国居民在浏览本网页所载资料前，有责任遵守其所属司法范围的一切适用法律及法规。