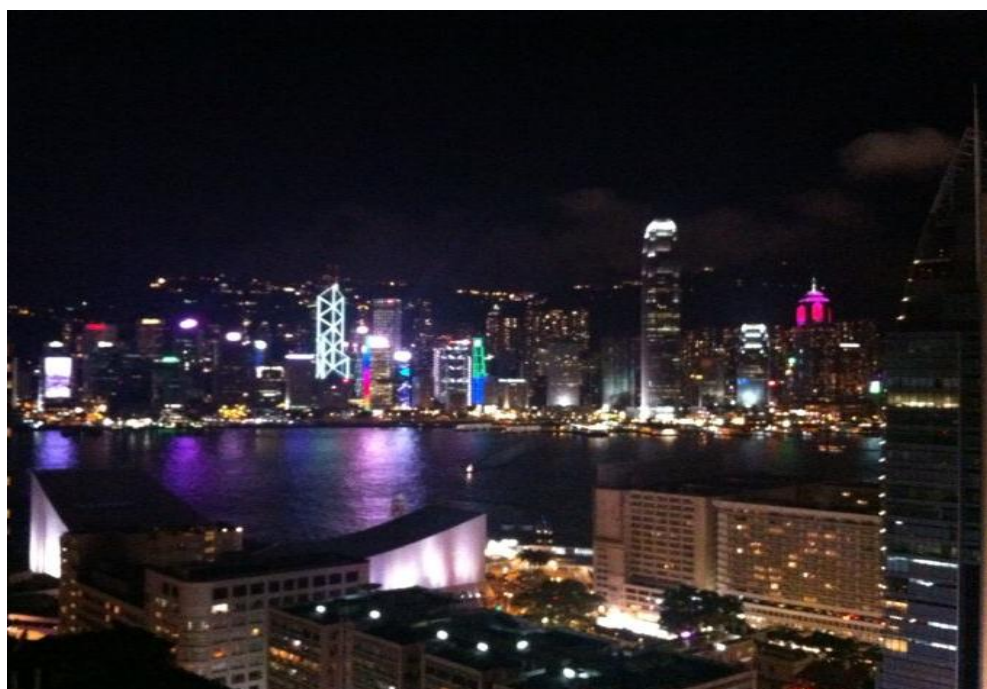


全球經濟評論

透過結構性和供應側改革 中國經濟正在築底

對香港股市抱持樂觀看法



這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表現不能作為未來表現的參考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。

中國經濟持續復甦

市場預計 9 月縮減資產負債表，而美聯儲將在 12 月再次加息

美聯儲公佈了會議記錄，顯示委員會對於上調美國利率的意見分歧。一派憂慮低通漲環境下加息會加劇經濟惡化，另一派則擔心延遲加息會讓通漲惡化。鷹派的委員會成員擔心已經達到充分就業的勞動力市場所帶來的風險，因為勞動力市場的緊張將導致通貨膨脹目標超標。鴿派的委員會成員表示，通貨膨脹目標為 2% 持續不達標，核心個人消費支出年均增長 1.5%，太快加息可能損害美國經濟。大部份委員會成員一致同意縮減資產負債表進程應該較早開始。市場預計 9 月將開始縮減 4.5 萬億美元的資產負債表，而美聯儲將在 12 月再次加息。儘管市場因擔心特朗普的競選政策不獲實施且低通脹率下 10 年期國庫券的收益率下滑，我們預計美國 10 年期國債收益率因私營部門就業保持較高水平而將有所上升。

2017 年下半年金屬資源看漲

環球經濟數據保持上升趨勢，經濟增長源於廣泛的基礎面上。因此，全球商品持續上漲，特別是有色金屬資源。這次價格上升是得到全球需求強勁和供應緊張的預期所支持。鋅價格飆升至這 10 年的最高水平，另外，鋁和銅亦達到了 2014 年以來的最高水平。大部分的有色金屬都在上漲至觸發了預售訂單和被炒作。

中國鋼鐵和鐵礦石價格繼續上漲，鋼鐵價格創今年新高，最近的價格上漲促使中國當局擔心。中央政府因此加強對鋼鐵的監督，並在敏感的政治時期執行維持市場價格穩定的政策，不斷努力消除國家商品交易繁榮與蕭條週期的歷史。中國是鋼鐵世界上最大的生產商和消費者，所以其價格波動可以全面沖擊中國這個世界第二大經濟體。2017 年上半年，世界最大的鋼鐵消費國強勁增長，雖然 7 月份有褪色跡象，但建築行業保持活躍。因此，國際貨幣基金組織亦提高了 2018-2020 年鋼鐵消費的平均增長預期。

印度經濟在上季度下滑

印度經濟在 2017 年第二季度出乎意料地下滑，國內生產總值增長率下降至三年來最低點，因為總理莫迪的現金廢除政策和新的稅收制度對製造業的影響超過預期。

去年 11 月，印度更換將近 90% 的流通現金，希望過濾掉非法市場交易。這一舉措阻礙了市場現金供應，並影響消費者對食品和財產等一系列產品的需求，而大多數消費者和公司都是通過現金進行大部分交易。據印度政府公佈的數據顯示，截至 6 月 30 日為止的三個月，印度國內生產總值按年上升了 5.7%。低於上季的 6.1%，遠低於分析師預期的 6.6% 升幅。印度最近一次的國內生產總值疲軟擴張是在 2014 年初。隨著最近的國內生產總值升幅減速，印度連續第二季將其作為世界增長最快的大型經濟體的地位移交給中國。中國國內生產總值在過去兩個季度按年上漲了 6.9%。

印度國內生產總值低於預期的原因主要受製造業表現疲弱而影響。該行業的產出僅增長了 1.2%，低於上季度的 5.3% 漲幅。而農業產值增長率從 5.2% 放緩至 2.3%，建築業則保持平穩增長 2%。印度經濟增長的進一步發展情況還需視乎消費者能否快速從現金改革政策中順利過渡。

經濟重點

- 市場預期 9 月縮減資產負債表，美聯儲局在 12 月再次加息
- 2017 年下半年金屬資源看漲
- 印度經濟在上季度下滑

每月走勢圖：摩根士丹利世界指數



10 天平均線: 1940.93
20 天平均線: 1949.01
100 天平均線: 1919.61
250 天平均線: 1828.88

評論
隨著中國和環球經濟好轉，摩根士丹利世界指數持續上升。

市場表現

股市指數 (美元)	收市 30/08/2017	月初至今(%)	年初至今(%)	市盈率(P/E)	預測市盈率	股利收益率
道瓊斯	21,892.43	0.01	10.78	18.72	17.96	2.31
標準普爾 500	2,457.59	(0.51)	9.77	21.05	18.82	2.01
納斯達克	6,368.31	0.32	18.30	39.17	23.92	1.13
英國富時 100	9,525.49	(2.04)	8.03	24.92	15.08	4.20
德國 DAX	14,287.74	(0.18)	17.99	16.72	13.18	2.80
法國 CAC	6,019.07	0.05	17.37	18.06	14.95	3.28
日經 225	176.87	(1.99)	7.93	17.76	16.99	1.76
恒生指數	3,589.91	2.62	26.52	14.04	12.98	3.29
上海證交所	509.87	4.75	14.01	17.75	14.82	1.87
澳洲 ASX	4,530.31	(1.68)	9.76	18.15	16.04	4.16
臺灣加權平均	351.06	1.80	22.89	16.26	15.12	3.85
南韓綜合	2.11	(1.39)	25.67	15.57	10.01	1.49
泰國證交所	31.16	3.32	15.78	15.70	15.65	2.99
印度 SENSEX	494.55	(2.39)	26.26	23.30	20.52	1.20
俄羅斯 RTS	1,084.41	7.67	(5.89)	7.49	6.85	5.16
墨西哥 IPC	2,884.73	0.87	30.47	20.81	18.89	2.21
巴西 Bovespa	22,440.17	6.49	21.10	21.76	13.70	2.79
中位數		0.05	17.37	18.06	15.12	2.79

市場資料

商品價格 (美元)

商品期貨類別 截止 30/08/2017

原油 45.96

金價 1,310.40

公佈時間	數據	數據期間	調查預測	前值
9/1/2017	日本 日經日本製造業採購經理人指數	Aug F	--	52.8
9/1/2017	日本 消費者信心指數	Aug	43.5	43.8
9/1/2017	美國 非農業就業人口變動	Aug	180k	209k
9/1/2017	美國 失業率	Aug	4.30%	4.30%
9/4/2017	歐洲 PPI(月比)	Jul	--	-0.10%
9/4/2017	歐洲 PPI(年比)	Jul	--	2.50%
9/8/2017	英國 製造業生產(月比)	Jul	--	0.00%
9/8/2017	加拿大 失業率	Aug	--	6.30%
9/8/2017	中國 進口(年比)	Aug	10.00%	11.00%
9/8/2017	中國 出口(年比)	Aug	6.60%	7.20%
9/9/2017	中國 CPI(年比)	Aug	1.60%	1.40%
9/12/2017	英國 CPI(年比)	Aug	--	2.60%
9/12/2017	英國 核心 CPI(年比)	Aug	--	2.40%
9/13/2017	英國 失業補助申請變動	Aug	--	-4.2k
9/13/2017	歐洲 就業(季比)	2Q	--	0.40%
9/14/2017	澳洲 失業率	Aug	--	5.60%
9/14/2017	中國 零售銷售(年比)	Aug	--	10.40%
9/14/2017	中國 工業生產(年比)	Aug	--	6.40%
9/15/2017	美國 工業生產(月比)	Aug	0.20%	0.20%
9/15/2017	美國 企業存貨	Jul	--	0.50%
9/18/2017	歐洲 CPI(月比)	Aug	--	-0.50%
9/18/2017	歐洲 CPI(年比)	Aug F	--	1.30%
9/20/2017	美國 成屋銷售	Aug	--	5.44m
9/21/2017	歐洲 消費者信心指數	Sep A	--	-1.5
9/29/2017	日本 失業率	Aug	--	2.80%
9/29/2017	日本 家計支出總額(年比)	Aug	--	-0.20%
9/29/2017	日本 全國 CPI(不含生鮮食品)(年比)	Aug	--	0.50%
9/29/2017	英國 GDP(季比)	2Q F	--	0.30%
9/29/2017	英國 GDP 年比	2Q F	--	1.70%
9/29/2017	歐洲 CPI 預估(年比)	Sep	--	--
9/30/2017	中國 製造業 PMI	Sep	--	51.7
9/30/2017	中國 非製造業 PMI	Sep	--	53.4

新聞資訊

頭條

[中国 8 月制造业 PMI 反弹 非制造业 PMI 创 15 个月最低](#)

(華爾街見聞)——国家统计局公布中国 8 月制造业 PMI 为 51.7，高于预期，中国制造业 PMI 连续 13 个月保持在荣枯线上方；非制造业 PMI 不及预期，创 15 个月来最低。

[微软、亚马逊结盟：双方的 AI 语音助手将实现“互相对话”](#)

(華爾街見聞)——微软和亚马逊联合宣布，双方就 AI 语音助手合作达成共识。亚马逊的 Alexa 和微软的 Cortana 将能够互相激活。

[ICO 监管政策可能年底出台 北京或将先行](#)

(華爾街見聞)——受到市场广泛关注的 ICO 监管政策可能将会在年底出台，其中北京市可能将会提前进行监管。

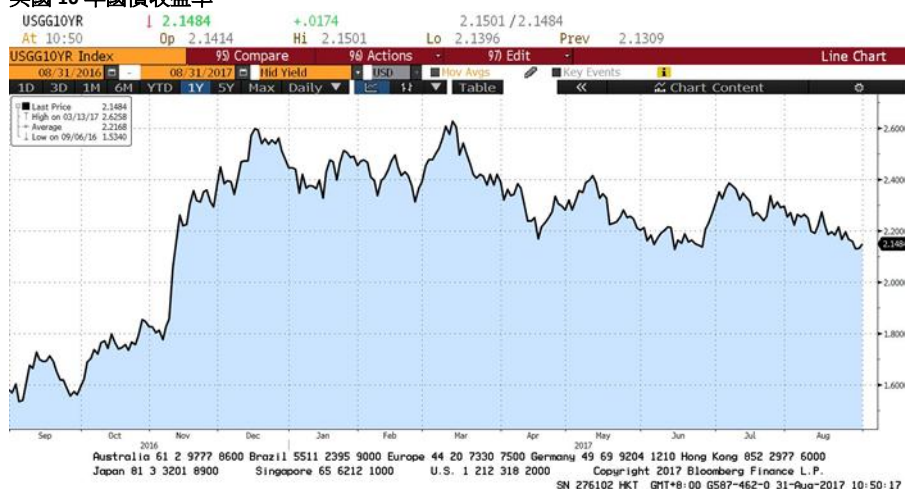
[科技泡沫算什么！比特币的涨势完爆过往所有泡沫](#)

(華爾街見聞)——如今比特币再次飞涨，Bespoke Investments 拿来和 1990 年代末期的科技泡沫、2000 年起的楼市泡沫、2009 起的生物技术泡沫相比，发现比特币涨速之快、所用时间之短，其他泡沫根本没法比。

美國通漲依然低迷，10 年期國債收益率下跌。

FIGURE 1

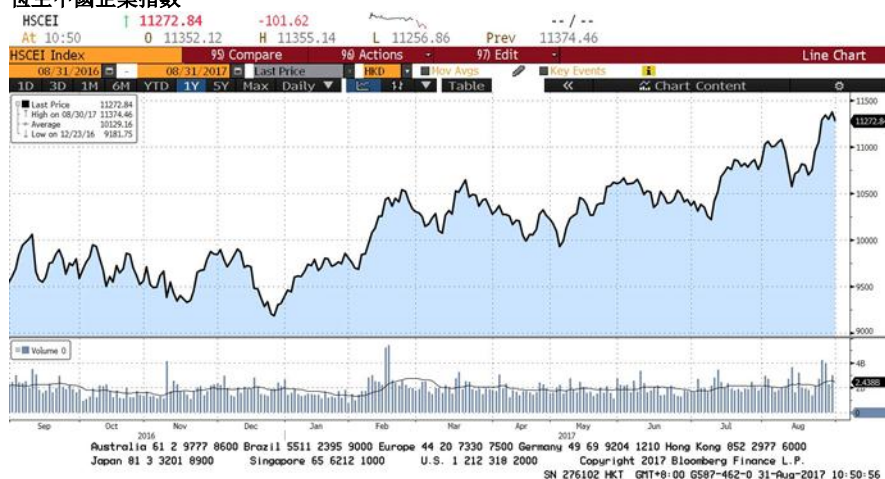
美國 10 年國債收益率



儘管國企指數有所調整，因其估值吸引，我們對其樂觀看法。

FIGURE 2

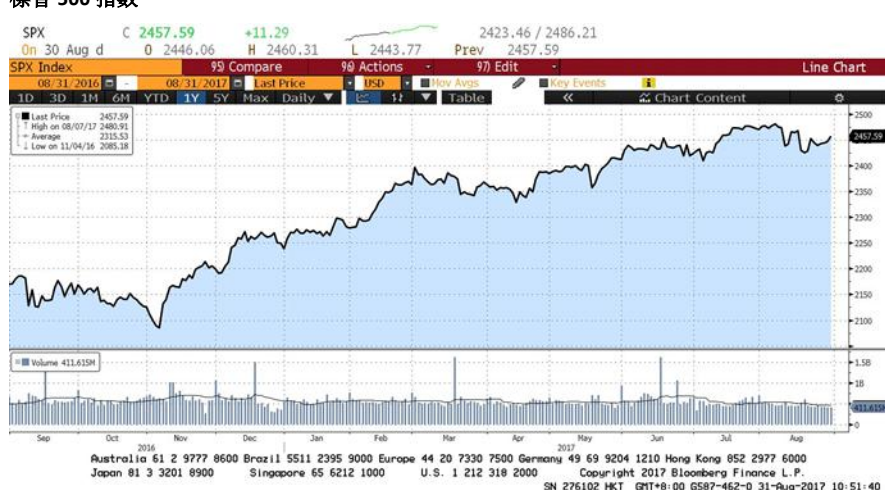
恆生中國企業指數



市場預期財政刺激措施和經濟持續復甦，標普 500 指數持續上升

FIGURE 3

標普 500 指數



聲明

這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表现不能作為未來表现的参考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。