



儘管美國經濟放緩，環球經濟步伐仍然穩健

美國商務部公佈二零零六年第二季本地生產總值上漲百分之二點五。跟本年度第一季的百分之五點六的經濟增長相比，第二季的數字明顯失色。仔細地看，我們就知道美國私人消費上升速度減慢，企業投資和建築活動下滑。一直以來，市場憂慮美國樓市放緩、息率上升加上油價高企將會打擊私人消費終於變成事實。缺乏了低成本借貸和資產升值的刺激，私人消費將難以回升。因此，美國經濟將會減慢。

金融市場對美國經濟放緩的消息反應正面，歐、美以至亞洲市場都在消息公佈後上升。這是因為市場人士預期聯邦儲局將停加息以免經濟陷入衰退。不過，長期來說，環球經濟跟隨美國一起放緩是更重大的風險。

就目前的情況來說，美國經濟已有減速的跡象。可幸歐盟和日本的經濟前景仍然秀麗。日本正在擺脫通縮的困擾。六月份，日本消費物價指數錄得連續第八個月上升。同時，日本地價九年來首次上升。這顯示產品及資產價格下跌的壓力得以舒緩。這些都對企業盈利有正面影響。至於歐盟方面，商業活動持續強勁。製造業及服務業的採購經理指數都在六月份攀上六年來的新高。總體來說，環球經濟預期會減速，但仍將以穩健的步伐增長。

事實上，金融市場已經對經濟放緩的恐懼作出了反應並從高位回落。各主要的股票市場都在五月份回穩並開始回升。

總的來說，目前環球經濟仍然良好。不同的資產類別和市場前景又如何？

美國：中性

近期的統計數字終於都反映出經濟放緩的情況。二零零六年第二季的本地生產總值上升百分之二點五，比第一季百分之五點六的增長大幅下降。但是，經濟放緩又增加了美國息口見頂的機會。所以，美國股市在第二季經濟增長數字公佈後展開了一次升浪。短期來說，美國的股市預期仍會維持上落市的情況。但是，有一點投資者需注意的是，六月份美國的核心消費物指數 (Core PCE) 上升至百分之二點九。通漲壓力持續高企，所以聯邦儲備局事實上仍是處於需要壓抑通漲又要避免經濟陷入衰退的兩難之中。

歐盟：中性

六月份，歐盟的製造業以及服務業的採購經理指數都達到了二零零零年以來的高位。這顯示歐盟經濟維持強勁。即使美國經濟放緩，歐盟仍會持續復甦。歐洲股市受惠於良好的經濟增長和活躍的收購合併活動。不過，出口前景受美國消費減速困擾、歐洲央行持續加息和德國可能於二零零七年調升銷售稅都為經濟及股市帶來不明朗因素。

日本：稍稍正面

日本央行在七月十四日宣佈加息零點二五厘，結束了零利率政策。息口上升和通漲重臨都是日本經濟復甦的重要訊號。同時，日本的房地產價格和地價都錄得上升。日本經濟扭轉了多個長期的不利因素，即使外圍經濟環境稍為減弱，預期她仍會繼續復甦。過去兩個月內，日經平均指數一再在一萬四千點的位置找到了強大支持並回升上一萬五千五百點的水平。另一方面，JASDAQ 及場外交易市場等中小企業的市場表現卻相形見拙。這顯示出市場對風險的胃納沒有完全回復。所以，我們偏好大型企業的股票。

中國：正面

月內，中國企業的股份跟隨外圍上漲。人民幣升值和內需上升繼續吸引投資者買入它們的股份。在中央政府推出了宏觀調控之後，中國經濟仍急速擴張。二零零六年第二季中國經濟增長率是百分之十一點三，固定資產投資上升了百分之二十九點六。中國政府很可能會推出更多的措施去為經濟降溫，這是目前市場上的一大隱憂。

香港：中性

香港股市的表現令人驚喜，恒生指數收復了大部份自五月中以來的失地，再一次接近本年的高

位。但是，升幅主要集中在大藍籌身上，中小企的股價明顯落後。

新興市場：稍稍正面

經過三年的升市之後，新興市場的表現預期會個別發展。投資者必須更小心地選擇。一些基本因素較差的國家如匈牙利、土耳其等，預期難以在短期內重展升浪。我們認為巴西及俄羅斯是較吸引的市場。因為兩國都錄得龐大的貿易盈餘，同時又有大量的天然資源。相信她們會繼續從高企的商品價格中受惠。

債券：稍稍正面

聯邦儲備局正趨向加息週期的結尾，這將會對債券市場提供支持。雖然歐洲和日本方面仍會繼續加息，不過她們將會以緩慢的步伐小心地調升利率。故此，我們預期她們未來的行動不會令債券價格急跌。由於投資者對風險變得更抗拒，優質債券會是較佳的選擇。

商品：稍稍正面

石油市場的供求平衡持續緊張。故此，油價相信會在維持在高位一段長時間。另外，地緣政治及自然災害亦可能威脅石油供應。這些都增加了油價中的風險溢價。另一方面，金價相信會受惠於美元在息率見頂的預期下再一次轉弱的情況。

對沖基金：中性

主要的金融市場都已經從五、六月的下滑中回穩。再次出現快速下滑的機會並不大。故此，股票市場的投資價值正在回升並削弱了對沖基金在避險方面的吸引力。

給投資者的建議

我們相信環球經濟可維持良好增長。至於美國方面，預期會出現軟着陸。在歐洲及日本的支持下，環球經濟快速下滑的可能性不大。同時，經過五、六月份的調整後，我們認為短期內環球股市再次大跌的機會不大。除非通漲或美國樓市的情況突然惡化，相信股票市場將會維持上落市的情況。除美國外，各國央行仍會以審慎的步伐繼續加息，這可能為為股市帶來短期的波動。

對進取的投資者來說，你們可以投資在一些受內部因素支持較大的市場以爭取較大回報。中國和日本是我們比較看好的市場。

至於比較保守的投資者，在你們可以考慮在投資組合中重新加入債券。在眾多的債券之中，優質債券是現時較佳的選擇。

重要聲明:

本文件所提供的資料僅供安達理財(亞洲)有限公司和安達資產管理(亞洲)有限公司之客戶或準客戶享用。文件所載的資料及任何意見，並不代表本公司以主理人或代理人身分邀請或提請任何人土購買或沽售任何證券或理財產品，或提供任何投資意見或服務。本文件內對各理財產品及證券之描述並不適用於所有國籍、區域之人仕。任何人士如欲購買本文件描述之產品及證券或作出任何投資，需自行負責查證其所在地域的法律是否容許其瀏覽此文件及/或使用有關服務。

證券投資涉及風險。證券過往之表現，並不能等同或顯示其將來之表現。若有疑問，應在作出任何投資決定前向閣下之理財顧問尋求專業意見。

雖然本文件提供予閣下的資料，均來自本公司認為可靠的來源資料，或以此等來源為根據，但本公司不能亦不會就任何資料或數據的準確性、有效性、及時性或完整性作出任何保證。對於本文件之內容，或因本文件的資料不全、錯誤及遺漏而對瀏覽者造成之影響或任何因瀏覽本文件所產生之後果，本公司概不負責。

如對我們的服務有興趣或有任何意見，請電郵至 servicing@arcadia-asia.com。一切資料絕對保密。

安達理財(亞洲)有限公司

安達資產管理(亞洲)有限公司

地址: 銅鑼灣時代廣場蘇格蘭皇家銀行大廈 1402-1403 室

電話: (852) 2114 8488 傳真: (852) 2114 0777