



二零零六年十二月

美元弱勢

毫無疑問，美元是買賣最活躍同時最有影響力的貨幣。美元走勢不單會影響國際貿易，也會對金融市場造成波動。



從上面的美匯指數的圖表，我們可以看到美元匯價在過去五年下降了不少。但是，自二零零五年初年開始美匯指數穩定了下來。美元走勢將會如何？當中又有甚麼投資的機會？

我們就從長期和短期兩方面去看看吧。

影響美元匯價的結構性因素是美國所面對的雙赤問題。美國的財政赤字和貿易赤字自九十年代起大幅上升，近年已達到以千億美元計的水平。一直以來，從美國外流的美元很多都會變成外國的外匯儲備並由外國政府買入美國國庫債券的方式回流到美國。特別是亞洲國家的情況就更為明顯。這為美元匯價提供了支持。不過，美元在外匯儲備中近乎壟斷的地位正面臨挑戰。首先，歐元面世已有六年。投資者對歐元的信心隨着時間而增加。歐元作為外匯儲備貨幣的價值亦上升了不少，各國央行在美元以外也有了另一個選擇。另外，新興國家之間的貿易近年亦增加了很多。隨着貿易形態改變，各國的外匯儲備也有需要作出調整。

至於短期因素方面，利率走勢對美元來說亦是不利的。聯邦儲備局在今年八月停止了調升利率。另一方面，歐洲卻仍然在加息週期中。美元的息差優勢正一步步地被蠶食。這減低了持有美元資產的吸引力。而且，市場亦預期美國會在二零零七年減息。減息預期成為了推動美元下滑的催化劑。

總括而言，美國面對的結構性問題仍然持續。同時，短期來說減息預期成為了美匯下滑的催化劑。所以，我們認為美元的弱勢仍會持續。

投資者又可以怎樣從美元的弱勢中獲利呢？我們認為歐羅和黃金會是會受惠於弱美元的金融資產。另外，高息貨幣例如英鎊和澳元等都是投資者可慮的項目。

美國：中性

十一月份，美國股市在主要市場當中錄得最佳的升幅。道瓊斯工業平均指數上升了百分之一點一七，標準普爾 500 指數升百分之一點六五，納斯達克指數就升了百分之二點七五。月內公佈的經濟數據進一步鞏固經濟軟着陸的預期。這將有利於股市短期的發展。第三季的國內生產總值由增長百分之一點六上調至上升百分之二點二。較慢的放緩步伐更合乎軟着陸的預期。另外，通漲亦隨着油價下滑而舒緩。十月份消費物價指數是百分之一點三而核心個人消費開支指數(Core PCE) 的數值是百分之二點七。兩項數據都比九月份的數字低。通漲舒緩可望減低聯

邦儲備局加息的壓力。

歐盟：中性

歐洲股市本月落後於美國，巴黎 CAC 指數和富時 100 指數錄得自六月以來首次以月份計的下跌，兩個指數分別下滑百分之零點六二和百分之一點三一。法蘭克福 DAX 指數則上升百分之零點六四。二零零六年第三季德國和法國的經濟增長都減慢了，今季德國的經濟比上季增長了百分之零點六而法國方面持平。不過，當地的商業信心以及失業情況仍有改善。故此，我們仍然認為歐洲可維持增長。

日本：中性

日經平均指數繼續橫行的狀態，十一月份該指數微跌百分之零點七六。日本的第三季國內生產總值增長率上升至百分之二。這顯示日本經濟持續擴張。但是，該國內需疲弱。十月份家庭開支下跌了百分之二，這已經是連續第十個月下滑。市場憂慮內需疲弱令日本更易受外圍因素影響。

中國：中性

國企指數的表現令人眼前一亮，十一月份該指數跳升了百分之十四點二。金融類股份仍然是升市的火車頭，月內其他類型的股份的表現亦有改善。縱使中國市場的基本因素仍然良好，但是經過一輪急升後，我們認為很多中國企業的股票已經不便宜。故此，我們不建議投資者在現時的價格水平進一步增持。

香港：中性

恒生指數連續第六個月上升，升幅是百分之三點四七。該指數十一月份的收市報一萬八千九百六十點四八，自六月份的低位已經上漲了百分之二十四點七。接近月末，香港股市的波幅在月末大幅上升。我們認為香港股市會進入短暫的調整期。

新興市場：中性

新興市場仍然有良好表現。巴西 Bovspa 指數上升了百分之六點七九，並且升越了四萬點。俄羅斯 RTS 指數則在油價反彈的背境下上漲了百分之十點一。月內，俄羅斯亦和美國達成了該國加入世界貿易組織(WTO)的協議。這對俄羅斯的經濟前景來說是很有利的。

債券：稍稍正面

儘管美國調升了第三季的國內生產總值的增長率，美國國庫債券孳息率並無回升。債券投資者仍然預期美國經濟會持續放緩 and 美國將會減息。十年期美國國庫債券的孳息率在月尾跌破四厘五的水平。另外，減息的預期令美元下滑。正如本月的市場評論所說，我們預期美元仍會下跌，所以，我們認為非美元的債券例如：歐元、英鎊的債券會是較佳的選擇。

商品：稍稍正面

月內，金價受惠於美元弱勢而上升了百分之六點八八。原油期貨則上升百分之七點一。美元跌，金價升的情況再次出現。這顯示了黃金作為弱美元對沖工具的特點。

對沖基金：中性

HFRX 指數在十月份上升了百分之一點八五，自年初以來該指數的累積升幅增加至九點零九。合併套戩是表現最佳的策略，新興市場和事件主導策略排在第二和第三位。它們在十月份的回報是百分之二點五九、百分之二點三八和百分之二點三一。

給投資者的建議

美國減息的預期相信會令美元的弱勢持續。我們認為當中的投資機會於商品例如：黃金、歐羅以及其他高息貨幣比如英鎊、澳元等。

對進取投資者來說，我們認為商品投資是捕捉這次美元下滑的趨勢的合適工具。

而保守投資者方面，我們相信歐元以及高息貨幣會比較合適。另外，債券亦是受惠於減息預期的投資項目。

另外，對已持有中國基金的投資者，我們並不建議在現時的價格水平進一步增持中國相關的投資。

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