



股市回穩，風險因素漸退

環球股市在月初大幅下滑，不過，股市很迅速地回穩並在三月中開始回升。

跟月初相比，現時股市下跌的風險是比較小的。早前市場關注的日圓走勢和美國次級按揭貸款拖欠問題都有所舒緩。近日的股市下滑，一般地被視作升市中的調整。經過一輪下滑後，我們對股市持樂觀的態度。我們也認為早前曾經減持的投資者可以準備重新將股票佔投資組合的比重調升。

市場的選擇方面又如何呢？

歐洲和亞洲分別是我們在成熟市場和新興市場的選擇。

這兩個市場由年初開始的表現已經比其他市場優勝。本月，德國 DAX 指數上升了 3.00% 並且回升上 6,900 點的水平，十分貼近 2 月尾 7,100 點的高位。同時，新加坡和馬來西亞市場亦有強勁表現。

這些市場的表現亦有基本因素支持。德國的就業市場持續改善而當地的零售銷貨量亦在 2 月份輕微回升。星馬市場就受惠於政策改變和有利的經濟環境。新加坡政府將會削減利得稅而當地的豪宅市場也十分暢旺。馬來西亞則受惠於市場對橄欖油的需求以及當地政府的政策，例如：取消物業增值稅。

在市場表現和經濟的表現都十分良好的情況下，我們相信歐洲和亞洲市場仍會在出色的表現。

美國：中性

美國股市在月內回升。道瓊斯工業平均指數微升 0.70%，標準普爾 500 指數上升 1.00% 而納斯達克指數就上升了 0.22%。投資者對美國次級按揭貸款的拖欠率上升問題的憂慮暫時消退了。不過，次級按揭貸款的問題並未完全浮現，它對美國經濟的影響仍需更多時間去確定。政策方面，聯邦儲備局在三月的議息會議決定保持利率在 5.25% 不變。但是，聯邦儲備局的會後聲明不再使用“可能需要加息的幅度及時間”等字眼。市場認為這是聯儲局在加息方面的態度軟化的證據。我們認為美國息率在第二季內仍會維持在現水平，這樣的利息政策對股市仍是有利的。

歐盟：稍稍正面

儘管歐洲股市在月初下滑，它們都能迅速地回升。法蘭克福 DAX 指數的表現最好，本月該指數上升了 3.00%，巴黎 CAC 指數也上漲了 2.14% 而富時 100 指數就錄得 2.21 個百分點的升幅。德國和法國的就業市場都持續改善，2007 年 2 月份，兩國的失業率都有所下降。另外，德國的零售銷貨量在 2 月份回升了 0.9%。勞工市場持續復甦加上零售市場回穩都顯示歐洲經濟仍然良好。

日本：中性

日本股市表現落後於其他成熟市場。日經平均指數下跌了 1.80%。不過，三月市場的焦點卻落在日圓的走勢身上。日圓維持在 115 至 118 兌 1 美元的區間之內，一直未能升破 115 兌 1 美元的水平，月尾的時候企於約 117 兌 1 美元的水平。市場對日圓走強而觸發利差交易平倉的憂慮亦在月內消滅。

中國：稍稍正面

恒生國企指數終於在 2007 年首次錄得按月的升幅，三月份，該指數上漲了 3.58%。大型中國企業的業績例如：中國移動、中國銀行和交通銀行等都很令人滿意。企業盈利跳升加上股價由早前的高位回落，現時很多中國企業的估值都回復到較理的水平。投資者對這些股份的興趣亦有所回升。

香港：稍稍正面

三月份，恒生指數微升 0.76%。中資股份的強勁回升也帶動了香港股市。隨中資股份再次上升，港股可望繼續受惠。

新興市場：稍稍正面

本月馬來西亞股市表現突出，吉隆坡綜合指數上升了 4.21%。自 2007 年初，馬來西亞股市已經上升了 13.7%。該國股市受惠於政策改變和替代能源的熱潮，馬來西亞政府早前宣佈取消高達 30% 的物業增值稅。另外，新加坡股市亦有好表現。新加坡市場正受惠於當地的豪宅市場暢旺，加上新加坡政府亦會在 2008 年將企業的利得稅下調 2% 至 18%。

債券：稍稍正面

美國國庫債券的孳息率上升，本來在月初的時候十年期美國國債的孳息率曾經下降至 4.50% 的水平，但是，由月中開始它就開始回升並在月尾上升 4.65%。美國國債孳息率回升，加上股市回穩顯示資金流向風險較高的資產。基於投資者的風險胃納回升，我們認為新興市場的主權債務表現將會優於投資級別債券。

商品：稍稍正面

由於伊朗方面的地緣政治風險再次升溫，原油價格大幅跳升。原油價格在 3 月 30 日仍高於 65 美元一桶，比上月底高 4.65%。但是，政治的局勢一向變幻莫測，一旦局勢舒緩，原油價格亦可快速回落。黃金方面，本月金價微跌 0.93%。

對沖基金：中性

對沖基金在二月繼續上升，HFRI 加權綜合指數(HFRI Fund Weighted Composite Index) 上升了 0.66%。二月份，表現最好的子指數是 HFRI 併購套戩指數， HFRI 危難證券指數和 HFRI 新興市新指數。HFRI 新興市新指數在 2006 年是表現最好的策略，不過，由於環球股市在 2 月尾出現波動，套戩策略和危難證券本年首兩個月的表現已經超越了新興市場。由此可見，套戩策略和危難證券在波動市的對沖作用中比較明顯。

給投資者的建議

股票市場回升。早前日圓的強勁和美國次級按揭貸款的問題對市場的影響都逐漸減退。經過調整之後，市場的短期再下跌的壓力亦減少了。我們認為投資者可準備調高股票佔投資組合的比例。

對於進取的投資者，亞洲市場是我們較看好的市場。而對於保守投資者來說，我們認為歐洲市場會是不俗的選擇。

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