



股市回穩，但投資者的信心仍未恢復

受次級按揭的問題影響，歐美等各國的中央銀行為穩定金融體系，多次為銀行體系注入資金。8月17日，聯邦儲備局更將貼現率下調0.5%至5.75%。投資者將認為這預示了聯儲局將會在短期內削減美國的利率。股票市場隨即扭轉了跌勢並收復了部份的失地。這是否表示次級按揭問題所引起的調整已經完結？

在各國央行出手注資之後，各地的金融市場現已回穩。但是仍有很多的不明朗因素充斥着。

銀行同業借貸市場的流動性仍然緊拙。儘管歐美的中央行大舉注資，美國和歐洲的銀行同業拆息還沒有回落的跡象。由於銀行之間並不知道次級按揭問題對彼此的財政狀況會有多大的影響，它們沒有信心向對方放款。由於銀行同業拆息是銀行資金成本的重要指標，若銀行同業拆息持續高企，高息的情況可能蔓延至借貸市場。

同時，美國樓市以外的經濟環節亦有一些轉弱的跡象。8月份，美國的非農業職位出現了2003年8月以來首次下跌。由於在樓市回落的情況下，薪金收入是支持消費開支的力量，如果就業市場下滑，將會對美國的經濟前景造成壓力。

不過，現時下定論說美國經濟會陷入衰退仍是言之尚早。今年首兩季，美國私人消費仍保持健康增長，這支撐着美國的整體經濟。而聯儲局亦會在經濟明顯放緩時減息，這亦會有助美國經濟實現軟着陸。而對投資市場來說，這亦可減低對前景的憂慮，有助於投資者入市的信心。

由於亞洲區的市場在次級按揭的投資較低，受次級按揭問題的直接影響亦較小。我們認為現時可買入亞洲區的地區股票基金。不過，投資者亦要留意美國經濟特別是消費方面的發展，因為出口放緩仍是亞洲區的隱憂。

美國：稍稍負面

雖然月初美國股市急跌，但八月份美股仍錄得升幅。道瓊斯工業平均指數升1.10%，標準普爾500指數上升1.29%而納斯達克指數就增長了1.97%。本月，美國的勞工市場出現了年來首次錄得職位減少的情況。這加深了投資者對美國經濟前景的憂慮。不過，隨着經濟下滑的風險增加，聯邦儲備局應會將利率下調。短期內，這將有助於保持投資者的信心。

歐盟：中性

歐洲股市疲弱。法蘭克福DAX指數微升0.71%，巴黎CAC指數就下跌了1.80%而富時100指數亦下滑了0.71%。歐洲央行對銀行體系大量注資舒緩了投資者的憂慮。但是，銀行對於在同業拆借市場上放款的態度仍然很謹慎。故此，歐洲的銀行同業拆息持續上升，而流動性不足的情況亦未有明顯改善。流動性不足的隱憂繼續困擾歐洲市場。

日本：負面

日本股市亦未見改善。日經平均指數下跌了4.90%。日圓由月中的高位111兌美元由落至116的水平。由於強日圓會令利差交易卻步，日圓回落會有助於加強投資者的信心。至於日本本土方面，首相安倍晉三請辭再一次顯示日本政府難以維持小泉純一郎時代的強勢，這對日本經濟持續改革亦會有打擊。

中國：稍稍正面

恒生中國企業指數再創新高，八月份該指數跳升7.29%。繼擴大認可境內投資者計劃的額度之後，中國政府再通過了容許個人投資者直接投資香港股市的試點計劃。這項公佈扭轉了市場早前悲觀的氣氛並帶動大市回升。

香港：稍稍正面

恒生指數亦創新高。八月份該指數上升3.45%。一如中國方面一樣，投資者預期香港市場亦會受惠於來自中國的資金流入。

新興市場：稍稍正面

新興市場也跟隨美國股市回升。其中，亞洲市場的反彈。韓國指數回升了約六成的跌幅，新加坡海峽時報指數亦收復約一半的失地。這反映投資者對亞洲市場的信心較佳，而區內的流動性亦比較好。由於亞洲區的金融機構美國次級按揭證券的投資不多，由此而來的直接損失亦不嚴重。不過，美國的消費、入口出現下滑仍然是亞洲區經濟和股市不容忽視的風險。

債券：稍稍負面

受惠資金流入和聯儲備局將會減息的預期，美國國庫債券的孳息率下滑。10年期美國國債的孳息跌至 4.50%的水平，這是自今年四月以來最低的水平。這顯示投資者的風險胃納仍然很低，資金追求安全性的情況仍繼續。投資者抗拒風險的情況對企業債券和新興市場債券不利。

商品：稍稍正面

黃金和石油的價格都很穩定。八月末，在颱風吹襲墨西哥灣的情況下，原油價格升上 74 美元一桶的水平。不過，颱風一般只會短暫影響油價。隨着我們進入第四季，取緩用油的需求以及庫存狀況會是更重要的因素。而黃金方面，美價就維持在約 670 美元一盎司的水平。

對沖基金：中性

對沖基金表現亦受突如其來的跌勢和贖回壓力打擊。HFRX 宏觀策略指數下跌了 7.38%，HFRX 相對價值套戩指數損失 2.62%，而 HFRX 股市中立指數亦有 2.17%跌幅。隨着金融市場回穩，相信對沖基金的表現亦會有改善。

給投資者的建議

歐美中央銀行注資的行動舒緩了由次級按揭證券引發的信心問題，這令各地股市回穩。不過，流動性緊張以及樓市持續下滑對美國經濟的影響仍是現時我們面對的不明朗因素。而各國的中央銀行亦會因應經濟下滑的風險而作出反應，聯儲局更很大機會會調低美國的息率。這會有助於投資市場的信心。

現時亞洲區的地區股票基金是值得買入的投資。不過，投資者亦要留意美國經濟，特別是消費方面的發展，因為出口放緩仍是亞洲區的隱憂。

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 1 座 1402-1403 室

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