



二零零七年十月

美元轉弱利好金價

九月份，環球投資市場受惠於投資者的風險胃納回升。十年期美國國庫債券的價格回落，而風險資產例如：股市、商品價格上升。這顯示資金由低風險資產流出並且重新投入到風險資產上追逐回報。

現時看來，投資者對美國經濟以及債券市場的憂慮很快速地退卻了。這是否表示投資市場早前的風波已經無聲無息地消退了呢？其實不然。這段時期，幾家主要央行的政策重點已經由防範通漲升溫轉移至防止經濟出現急速下滑。現時，它們加息的意向已減弱。歐洲央行和英倫銀行調升息率的立場軟化了並將利率維持不變。而美國的聯邦儲備局更把息率向下調整了 0.5%。

美國息率下降，令美元轉弱。這有利於黃金、歐羅、英鎊以及高息貨幣等非美元資產的價格。不過，以近日的市況看，歐洲和英國調升息率的機會亦已大打折扣。這亦令黃金的投資價值顯得更高。再看看黃金價格的走勢，經過一年多的整固之後，黃金終於在九月末升破 2006 年的高位 730 美元/盎司。這顯示美元走弱的背景下，黃金價格開始重拾動力。

由於美國的經濟仍預期會受樓市持續下滑的影響而繼續減慢，美國的息口的趨勢仍會是向下。這將令美元的弱勢持續，更多資金會流向黃金，這有利於黃金的價格。因此我們相信現時是累積黃金相關資產的時機。

美國：稍稍負面

美股收復了自七月末之來的所有失地。道瓊斯工業平均指數上漲 4.03%，標準普爾 500 指數上升了而納斯達克指數就增長了 4.05%。美股回升主要是受惠於資金由美國國債券流向股市，這樣的資金流相信可為股市帶支持。實則經濟方面，美國經濟仍然受樓市回落拖累。至於樓市放緩對其他經濟環節的影響，則有待更多新的數據告訴我們。如果新數據顯示其他經濟環節亦有較大的滑落，相信聯儲局將會再次減息。這會讓美元進一步走弱。

歐盟：中性

歐洲股市亦有回升，只是升勢比美國緩慢。法蘭克福 DAX 指數上升了 2.92%，巴黎 CAC 指數升了 1.19%而富時 100 指數就回升了 2.59%。歐洲股市亦是受惠於風險胃納回復。不過，歐洲經濟同樣面對增長放緩的風險。德國的零售數字在八、九兩個月份下跌，而 ZEW 商業信心指數亦大幅回落。歐洲，美國和日本同時面對增長放緩的風險，這更顯出新興市場的增長動力。

日本：負面

日本股市亦有回升，日經平均指數上升了 1.31%。日圓兌各主要貨幣自九月中開始快速回落，這亦有利於風險胃納上升。不過，對於日本股市，我們仍持負面態度，因為該國的經濟前景仍是不明朗而日圓持續下跌又會抵銷了部份來自股市的回報。

中國：中性

恒生中國企業指數再次跳升，九月份，該指收增長了 18.678%。推動市場的仍是投資者預期會有資金從中國流入。恒生中國企業指數自八月十七日見底後，已經回升了近 70%。一如九月份所說，中資股份已經出現了短期超買的情況。因此，我們不鼓勵投資者追入。相反，投資者應開始獲利。

香港：中性

恒生指數九月份上升 13.32%。香港股市亦是受中資股份和預期資金由中國流入的影響而跳升。故此，我們亦認為投資者同樣應減持香港股票。

新興市場：稍稍正面

新興市場的表現優於已發展市場。投資者將資金重新投向風險資產的情況對新興市場的股市十分有利。九月份，印度 SENSEX 指數升 12.86%，巴西 BOVESPA 指數升 10.67%，新加坡海峽時報指數升 9.23%而俄羅斯 RTS 指數亦升了 7.91%。儘管新興市場的波動性較高，新興市場的經濟增長良好，吸引投資者將資金由逐漸放緩的已發展市場調配到新興市場股市。

債券：稍稍負面

中長期美國國債早前受惠於投資者將資金調配至低風險資產的行動。不過，九月份 10 年期美國國庫債券的孳息回升，這顯示投資者將資金由金融市場的避風港調出。資金流出對這些中長期的優質債券一利。另一方面，短期期的美國國庫債卻受惠於聯儲局減息的行動。不過，這些短債的孳息率只有約 4 厘，我們認為這些債券並不吸引。

商品：正面

原油和黃金的價格的表現都很好。它們並沒有受早前風波影響，近日更籍着美元轉弱而上漲。九月份，黃金價格上升了 10.45%，而原油價格則上升了 10.08%。商品相關投資可望繼續受惠於弱美元，所以現時是累積商品相關投資的時機。

對沖基金：中性

對沖基金的表現隨着股市回升有所改善。HFRX 宏觀指數在九月份上升了 4.79%，HFRX 可換股套戩策略指數上漲了 2.56%而 HFRX 事件主導指數亦在 1.08%的回報。不過，亦有一些策略仍錄得虧損，這些包括 HFRX 市場中立指數和 HFRX 危難證券指數，它們分別錄得 1.73% 和 1.08%損失。隨着金融市場回穩，我們相信對沖基金的表現亦會繼續改善。

給投資者的建議

近日，投資者的風險胃納回升，資金亦由美國國庫債券回流到風險資產。資金流推動股市大幅回升。這種資金流相信可為股市帶支持。而各已發展市場同時面對經放緩的風險，這將更有利於新興市的表現。

至於現時的投資選擇，我們認為黃金將可受惠於主要貨幣利率轉趨的情況。由於利率預期下調，黃金相對各主要貨幣的投資價值會上升，這會吸引更多資金流向金市並進一步推高金價。

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