



二零零七年十一月

## 資金流向變動快，弱美元仍是投資主題

十月份股市表現反覆。美國股市在投資者對次級按揭和美國經濟前景的憂慮下再次下跌。這亦影響了其他地區的股市表現。由於現時仍未有足夠的證據判定美國經濟會否因樓市的問題滑進衰退之中。在前景不明的情況下，投資者對市場上的消息變得十分敏感。資金流向亦變化得很快。這令投資市場出現較大的波動。

美國樓市和經濟前景不明是否表示現時市場上沒有投資者可運用的趨勢？

事實上，市場上仍有兩個明顯趨勢。首先，美國的經濟仍預期會受到樓市疲弱的影響而繼續放緩。另外，聯邦儲備局在樓市大幅下滑進而影響就業市場和整體經濟的風險之下，它仍會有減息的壓力。

經濟走軟加上利率趨降，這會令美元繼續成為投資市場上不受歡迎的資產。資金仍會由美元資產流出。因此，我們相信美元相對於商品價值和其他的貨幣仍會繼續貶值。

目前來說，我們看到商品價格仍受惠於弱美元。其中，黃金價格正在挑戰 850 美元一盎司的歷史高位。另外，我們亦維持對新興市場樂觀的看法。背後的原因是較佳的經濟增長前景將繼續吸引資金由成熟市場流向新興市場。

總體來說，弱美元的情況相信仍會繼續，這將有利於商品，特別是黃金價格。但是，投資者仍然要留意現時美國經濟前景不明朗的情況下，資金流向快速變動將會令投資市場波動性上升的情況。

### 美國：稍稍負面

美股在十月份上升。道瓊斯工業平均指數微升 0.25%，標準普爾 500 指數上升了 1.48%而納斯達克指數就增長了 5.78%。但是，近日多家投資銀行大幅調升債券投資的撥備。這重燃起投資者對次級按揭證券的憂慮。股市因此急跌。儘管聯邦儲備局再將美國的利率下調 0.25%，但由於減息已是市場預料之內，股市並沒因此上升。總的來說，我們相信仍需等待更多的數據才可確定美國的經濟走勢。現時，美股仍未有明確方向。

### 歐盟：中性

歐洲股市亦是上漲。法蘭克福 DAX 指數上升了 1.26%，巴黎 CAC 指數升了 2.31%而富時 100 指數就增長了 3.75%。不過，跟美國一樣，歐洲股市同樣受市場對次級按揭的憂慮影響而在十一月初大幅下滑。而經濟方面，新的數據顯示歐洲經濟正進入中期調整。德國兩個領先指標自八月份開始都是連續四個月下跌。這顯示歐洲的經濟前景趨向審慎。

### 日本：負面

日本股市是十月份少數下跌的股市之一，日經平均指數下滑了 1.66%。近日日圓兌美元維持在約 110 日圓兌 1 美元的水平。不過，日圓兌其他主要貨幣例如：歐羅、英鎊等都由八月份的高位顯著回落。這顯示日圓並未出現強勢，日圓兌美元高位只是另一個美元走弱的結果。

### 中國：中性

十月份，恒生中國企業指數延續了驚人的升幅，該指數上升了 18.00%。不過，自本月初開始該指數大幅下跌。溫家寶總理公開表示中國開放個人投資者投資到港股的計劃仍需進一步研究。換句話說，個人投資者投資港股的計劃難以在短期內實行。這些資金延遲來港成為了大市調整的催化劑。另外，中國國內的股票市場下滑，亦影響了在本港上市的中資股份的表現。

### 香港：中性

恒生指數十月份再次跳升，該指數增長 15.51%。香港市場的情況和中國很相似。不過，本月的回落之中，我們看到本港的地產股的表現較佳。這令恒生指數回落的幅度小於恒生中國企業指數。現時，港股仍未有到底的跡象。故此，投資者再次入市仍是這之尚早。

### **新興市場：稍稍正面**

新興市場在十月份亦有良好表現。其中一個我們留意的市場是俄羅斯。該國股市不但在十月份上升了 14.80%，近日的亦抗跌力亦不俗。隨著杜馬以及總統大選即將在本年十二月和明年三月舉行，困擾該國的政治風險亦會在未來數月明朗化。這將會是另一個吸引資金流進俄羅斯的因素。

### **債券：稍稍負面**

債券市場並未帶來驚喜。十一月初，聯邦儲備局再將美國的利率下調 0.25%。由於美國的樓市和經濟預期會進一步下滑，我們相信未來聯儲局仍然有減息的壓力。另外，歐洲央行和日本央行都將利率維持不變。由於金融市場仍然波動加上。總體來說，歐、美和日本的利率仍會保持在低水平。而美國更可能進一步減息。不過，由於這些國家的國債的孳息率都已經處於十分低的水平。我們認為這些債券的回報仍然不吸引。

### **商品：正面**

聯邦儲備局的減息令美元進一步下跌，原油和黃金的價格的表現都很好。黃金價格正在挑戰 850 美元一盎的歷史高位。而原油價格亦升穿 90 美元一桶的水平，不過，近日原油價格略有回落。這亦是季節性因素下常見的情況。

### **對沖基金：中性**

十月份，對沖基金的表現令人鼓舞。HFRX 指數中所有策略子指數都上升。它們當中以 HFRX 宏觀策略指數表現最佳，增長幅度是 5.58%。HFRX 相對價值套戩指數以 3.01 後的升幅緊隨其後，而 HFRX 股份套戩指數就排第三，該指數有 2.90% 的升幅。

### **給投資者的建議**

次級按揭相關的損失進一步浮現，這為美國經濟和股市前景都帶來了負面影響。經濟和股市的前景都不明朗，投資者對市場上的消息變得十分敏感。因此，資金流向變得很不穩定，這亦令金融市場變得陰晴不定。

現時，較明顯的趨勢仍是美元持續走軟。我們認為商品，特別是黃金相關的投資仍是捕捉這個趨勢較好的工具。

**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](mailto: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