



二零零八年一月

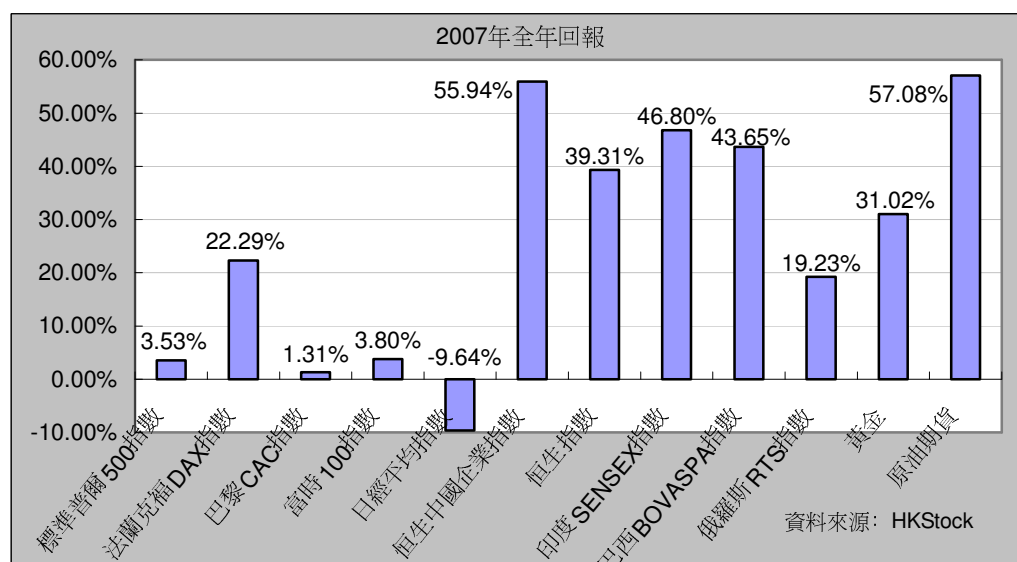
2008 年的投資新開始-黃金、農產品和新興市場

2007 年，持有不同的資產為投資者帶來的回報真有天壤之別。已發展國家的股市和對沖基金的表現令人失望，但是，商品投資和一些新興市場的回報卻又讓人欣羨。

從下面的圖表，各位可以看到黃金、原油、香港、中國、印度和巴西股市都有超過 30% 的升幅。除它們之外，韓國、馬來西亞、印尼和土耳其等國家的股市的回報亦高於 30%。由此可見，商品、亞洲市場和巴西(拉丁美洲)是去年回報最豐厚的資產類別。

另一方面，各已發展國家(除了德國之外)的股市升幅都低於 5%。其實，它們在 2007 年的上半年都曾經有不錯的升幅，只是，隨着美國的次級按揭問題在 2007 年下半年困擾投資市場，它們都大幅下滑。事實上，這亦是很多新興市場，例如：墨西哥、智利、捷克和匈牙利等的情況。

總括來說，去年的投資回報集中在受惠於美元弱勢的商品和受次級按揭問題的直接影響較小的亞洲市場之中。至於已發展國家，在次級按揭相關投資和經濟增長放慢的影響之下，投資回報都有所下跌。



2007 已成過去，那麼在 2008 年的開端，投資者又要作何部署？我們認為商品、農產品和一些內需強勁的新興市場會是好的投資機遇。

商品投資，特別是貴金屬，例如：黃金可受惠於美元的下滑。礦業相關投資則持續受惠於業內的收購合併的活動。至於能源方面，原油價格雖然波動較大，但一直處於上升趨勢。另外，中國亦由煤炭的出口國轉為入口國，這亦有助於這方面的投資。

農產品方面，食品的需求上升而農地、水等資源越趨稀缺，這為農產品價格提供了上升的基礎。另外，各位亦都看到近來市場上陸續出現一些以農業或者農產品為主題的投資產品。這顯示農產品重新回到投資市場的焦點，這可望帶動資金流入相關的投資項目支持它們的價格上漲。

至於新興市場，經濟增長和內需增長是決定那些國家比較值得投資的因素。中國、印度、巴西、俄羅斯等都可歸入此列。它們當中俄羅斯經過去年大半年的整固之後，於 2007 年第 4 季開始重拾上升的動力。儘管外圍股市下滑，該國的股市卻錄得 10% 的升幅。另外，投資俄國的政治風險亦可望在三月的總統大選後下降，這亦有利該國的股市未來的表現。

最後，我們在此祝各位新年快樂。

美國：負面

美國股市仍是偏軟，12月份，道斯工業平均指數下跌0.80%、標準普爾500指數下滑0.86%而納斯達克指數就微跌0.33%。美國的金融企業繼續受次級按揭相關損失困擾而樓市方面亦持續下滑。另外，在樓市以外，勞工市場亦初見放緩的跡象。12月份，美國的失業率由11月的4.7%升至5.0%。而大型零售商的聖誕銷售數字亦見下滑。美國經濟放緩趨於明顯，因此美股的表現將會受壓。

歐盟：中性

歐洲市場錄得輕微升幅，法蘭克福DAX指數上升2.50%、巴黎CAC指數微升0.29%而富時指數增長了0.29%。和美國一樣，歐洲的經濟前景亦是趨向減速。近月，歐洲各國的零售數字普遍下跌，反映區內的消費有所減慢。但是，由於歐洲方面除少數國家(例如：英國、西班牙、愛爾蘭)，並未見樓市大幅下滑的危機。相信歐洲經濟的前景將會比美國好。但是，現時在經濟減速和信貸市場緊張的背景下，歐洲股市亦難有好表現。

日本：負面

日本股市繼續向下，日經平均指數下跌2.38%。縱使投資者等待多年，日本的內需復甦始終沒有出現。近日，日本的企業開支和工業訂單都有下跌的情況。在外圍經濟減速，出口受威脅的環境下。日本央行遲遲不敢作出第二次加息正好反映對該國經濟前景的憂慮。技術上，日本更已經進入熊市。相信日本的股市仍會持續下跌，並不建議投資者嘗試“搏反彈”。

中國：正面

恒生中國企業指數下跌6.13%仍在繼續整固。中國政府一再推出宏觀調控措施，令投資者對內地金融、房地產以及電力、燃氣等工用事業公司卻步。不過，受中國的國策支持的電訊、內需、基建等行業的表現就較好。

香港：正面

恒生指數下滑2.90%。香港股市。但是美國減息令投資者憧憬香港將會重現負利率的情況，加上本港的經濟持續增長，市民收入增加，這些都有利於本地的地產和銀行業。相關的股份持續上升，成為了支持本港股市的力量。

新興市場：稍稍正面

在本月的市評論中，我列舉了數個在2007年上升了超過30%的市場。不過，新興市場在歐美股市下跌的影響下，它們當中不少的市場都有所回落。進入2008年，仍在繼續上升的股市有俄羅斯、印度、印尼和馬來西亞等。俄羅斯方面，一如早前所說，隨着國會大選落幕，普京所屬的政黨大勝，投資者對該國的政治前景的憂慮正在減退。而該國的總統大選亦將會在3月舉行，屆時，亦會是完成俄羅斯政權交替的時間。這可望進一步吸引資金流入該國。

債券：稍稍正面

面對經濟聯陷入衰退的威脅，聯邦儲備局繼續減息。12月份，它已經將美國息口下調0.25%至4.25%。近日，利率期貨市場更顯示投資者預期聯邦儲備局將會在本月末減息0.5%。息口繼續下降，有利債券價格。除美國外，英倫銀行在樓市見頂的憂慮之下，亦預期會進一步減息。不過，減息又對英鎊的匯價造成壓力。因此，我們並不建議購入英國債券。

商品：正面

1月初，黃金和石油價格相繼創出歷史新高。現時來說，黃金是較可取的投資項目。美元在減息預期之下繼續下跌，這有利於黃金價格。除了礦產品之外，農產品的價格亦見大幅跳升。商品升勢終於擴散到軟商品身上，農產品再次成為投資者的焦點，隨着資金流入，這可望為農產品相關投資帶來支持。

對沖基金：中性

2007年，對沖基金的表現比2006年遜色。以全年回報計，HFRX環球對沖基金指數2007年的回報是4.23%，比2006年9.26%的增長少差不多5%。以策略分類，HFRX各策略指數的表現相當平均。全年回報在3-5%中間的策略指數包括，HFRX相對價值套戩指數、HFRX事件主導指數、HFRX收購合併套戩指數、HFRX危難證券指數、HFRX證券對沖指數、HFRX宏觀策略指數和HFRX證券市場中立指數等。而表現最差的HFRX可換股套戩指數則錄得虧損。

給投資者的建議

現時，投資市場仍受次級按揭問題和美國、歐洲等地經濟增長放慢的影響，股市變得很波動。相信資金會繼續從這些市場流出到其他可受惠於弱美元和新興市場的內需的資產之中。

我認為資源、農產品以及新興市場的股票等都是可以看好的項目。

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士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: 香港銅鑼灣禮頓道 77 號禮頓中心 14 樓 1404 及 06 室
電話: (852) 2114 8488 傳真: (852) 2114 0777