



股市退潮，減少投資股票市場

2008年，股市以下跌作為開始。1月份，很多股票市場都錄得雙位數字跌幅。德國、法國、日本、香港、韓國、俄羅斯、印度等市場都在此列。這次的跌市是由美國銀行次級按揭相關撇賬和法國興業銀行的違規交易醜聞所引發。

現在我們再次檢視市場的狀況吧。

從基本因素方面看，環球股市仍面對很多挑戰。首先，歐美的銀行為次級按揭相關投資作出的撇賬在2007年的第4季繼續擴大。同時，美國的樓市亦未有改善，按年計當地樓價在2007年11月錄得7.7%的歷來最大跌幅。次按揭相關的問題仍會持續。另外，近日美國的債券保險商例如：AMBAC、MBIA等都面對信用評級被下調的風險。若果這些債券保險商的信用評級被下調，它們承保的債券價格亦會下跌，這亦會令銀行需要為它們所持有的這類型的債券作出更多的撇賬。最後，增長放慢的情況正在擴散。美國方面，近日的數據顯示該國的就業市場和服務業都有轉弱的情形。而歐洲方面，德、法兩國去年第4季的經濟增長亦在減慢。

從技術分析看，各主要的市場都出現了轉勢的訊號。歐、美和日本的股票指數都出現了50天平均跌破250天平均又未能回升，同時，亦有一浪低於一浪的走勢。這些都顯示它們的長期升勢已扭轉。

現時看來，各國的股市的基本因素和技術走勢都顯示股票市場的風險都相當高。因此，投資者應減少手上的投資組合投放在股票市場的比重並將資金分散到其它市場上。上月的市場評論中提及農產品相關投資。而農產品期貨在近日的股市下滑當中仍維持上升的走勢，並未受股市的影響。這正反映農產品相關投資帶來的分散風險的效用。其實，現時香港市場上亦有一些基金會投資在商品期貨。由於這些基金的投資不涉及股票，它們更會是現時在減低股市投資的前提下的好選擇。

美國：負面

美國股市持續下滑，1月份，道斯工業平均指數下跌4.63%、標準普爾500指數下滑6.12%而納斯達克指數就微跌9.90%。美國市場正面對經濟放緩以及銀行次級按揭相關撇賬繼續擴大的風險。繼上月美國失業率上升4.90%之後，另一組的經濟數據亦顯示美國的經濟放緩正在擴散到樓市以外的領域。本月服務業的ISM指數下跌至41.9，這顯示美國的服務業的下跌。經濟放慢趨於明顯，投資市場的氣氛很容易受影響。此外，困擾金融業的信貸市場問題亦未有改善。美國樓價錄得7.70%的按年跌幅而銀行業次級按揭相關的損失仍在上升。近日，問題的焦點落在信貸保險商例如：AMBAC、MBIA的身上。它們正面對信貸評級被下調的風險，這樣它們承保的債券價格亦會下跌，銀行方面的撇賬亦會進一步上升。總的來說，美國市場仍將面對很多的風險，現時投資者應避免美國股市相關投資。

歐盟：負面

法國興業銀行的違規交易醜聞觸發了歐洲市場大跌，法蘭克福DAX指數急跌15.07%、巴黎CAC指數亦跌13.26%而富時指數就錄得8.94%跌幅。歐洲現時的處境和美國接近。2007年第4季，銀行業次級按揭相關的虧損亦有擴大。受這些撇賬影響，瑞士銀行更錄得銀行業史上最大的季度虧損。這顯示歐洲銀行業的問題並不比美國小。而經濟方面，近日的數據顯示歐洲亦是進入了增長放緩的情況。2007年第4季，德國的本地生產總值增長率下降至1.6%比之前3季超過2%的增長有明顯放緩的情況。法國方面，第4季的增長亦減慢至。雖然歐洲經濟放緩的幅度比美國輕微，但是，歐洲股市同樣在進入下跌的趨勢。所以，亦建議投資者減少歐洲股市投資。

日本：負面

日經平均指數下跌11.21%。日本市場繼續在跌勢中運行。自2007年8月開始，日本股市一直下滑，每次的反彈之後都以破底作結。直到現在，日本股市仍未有回穩的跡象。

中國：中性

1 月份，恒生中國企業指數下跌 22.57%。中國企業調整的幅度比我原先預期的大。但是，無論從經濟實力，企業業績以及資金情況來看中國市場仍然是較佳的市場。技術走勢方面，恒生中國企業指數仍然在接近 250 天平均線徘徊。現時，我們會觀察中國市場是否會跟隨各主要市場轉勢，並不建議變動在中國市場的投資。

香港：中性

恒生指數下滑 15.67%。恒生指數的情況跟中國市一樣，亦是處於觀察的階段。

新興市場：稍稍負面

上月的市場評論指出新興市場中部份的市場早在去年開始隨主要市場回落，只有一部份國家如巴西、俄羅斯、馬來西亞和印度等仍保持升勢。1 月份，這些國家的股市亦有跟隨各主要國家的股市回落。它們的跌幅分別是馬來西亞跌 3.58%、巴西跌 6.88%、印度跌 12.61%而俄羅斯就跌 16.74%。這些國家雖然未確認轉勢，但是在各主要國家經濟放緩，股市轉弱的情況下，這些新興市場亦很可能會跟隨。因此，現時亦是減持的時間。

債券：稍稍正面

隨着股市下滑，債券會是投資可選擇的避險工具。債券方面，我們可藉由 3 個因素挑選投資項目，包括利率趨勢、匯率走向和息差。利率趨勢是比較有利的因素，現時各主要的國家如美國、英國、歐盟等都面對經濟放緩的情況，它們都是偏向減息的。這對這些國家的主權債券有利。不過，匯率和息差方面就不太有利了。匯率方面，2007 年美元在聯儲局快速減息，美元相對歐元、英鎊的息差優勢消滅的背景不斷下滑的情況或有改變。今年英國，歐盟等地亦有減息的壓力，這可能會減慢美元的跌勢。故此，以英鎊、歐羅定價的債券今年的匯率回報亦有機會下降。最後是息差，投資者的風險胃納仍是很低，息差未有回落的情況。這對高息債券仍構成壓力。總括來說，現時以優質債券最為值得吸納。

商品：正面

商品投資在近日的股市跌市中更顯投資價值。黃金在 1 月份上升 10.90%。而農產品期貨亦繼續上升。商品投資的一個好處是它為投資者提供股市以外的機會。現時，市面上亦有一些產品是直接投資在期貨市場之上的。這樣它們就不會受股市的直接影響，更能為投資者分配風險。

對沖基金：中性

2008 年 1 月，對沖基金的表現亦是下跌。HRFX 對沖基金指數下滑了 2.06%。而各策指數中亦就以 HRFX 可換股套戩指數，HRFX 收購合併套戩指數和 HRFX 危難證券指數的跌幅較小。它們的跌幅分別是 0.43%、0.65%和 1.40%。

給投資者的建議

股票市場仍會面對很多的挑戰，而技術走勢亦顯示它們當中很多市場都已經轉入下跌趨勢之中。故此，我認為投資者需減持股票的投資。

商品投資是股票市場以外的選擇，而它們亦在股市下跌的背景下維持優秀的表現。所以，我認為商品是投資者可增持的項目。

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