



二零零八年三月

農產品價格持續上漲

二月份，環球股市出現了輕微的反彈。不過，這些反彈都是短暫而疲弱。很多股市更在三月初將早前的大部份的升幅抹掉，它們包括了美國、德國、法國、日本等。

雖然股市持續疲弱，但是投資者仍可從其他的投資項目上獲取回報。農產品是其中一種近月持續上升的項目。其實很多的軟商品的價格 2007 年都大幅攀升。聯合國的 FAO 食品價格指數去年就上升了 37%。

過去，農產品價格急升往往是供應急跌觸發的短期現象。這次推動農產品價格上升的是甚麼因素呢？

我們相信強大的需求是推動農產品價格上漲的主要因素，而其他因素，例如：美元下滑、股市下跌所引發的資金流亦有推波助瀾的作用。

我們現在就看看農產品市場的供求情形吧。以下是一些主要農產品粟米和小麥和粗糧的生產量，消耗量和庫存的圖表。

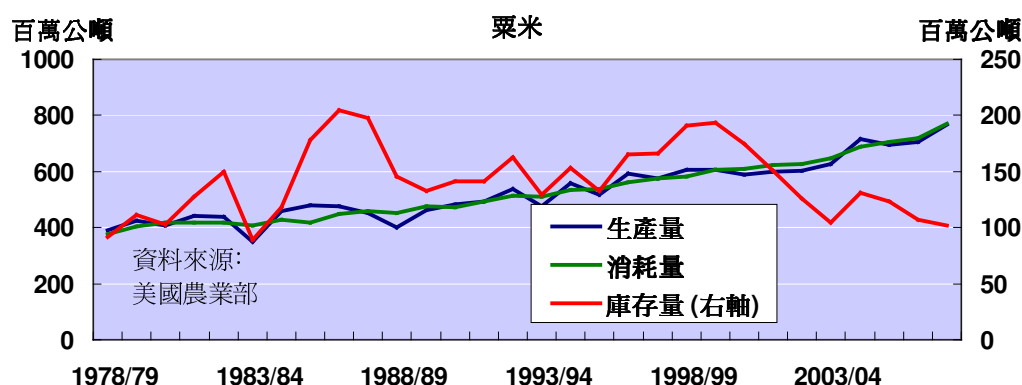


圖 1: 全球粟米的生產量、消耗量和庫存量

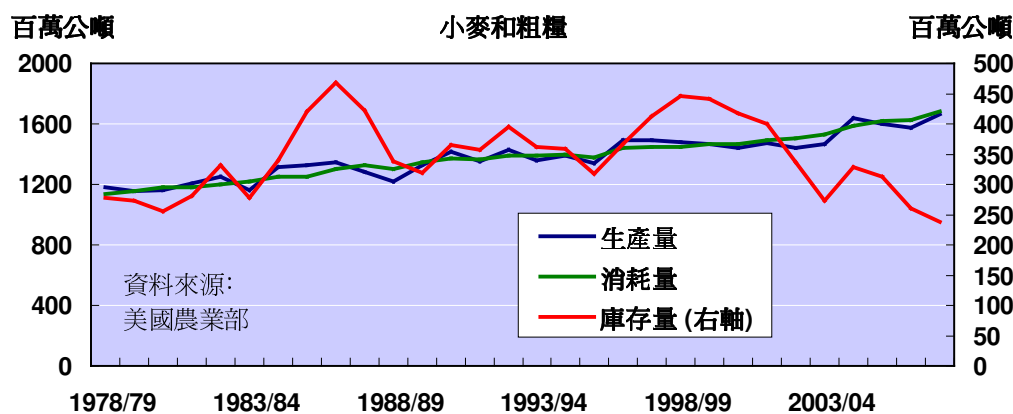


圖 2: 全球小麥和粗糧的生產量、消耗量和庫存量

從以上的圖表，我要指出

1. 近年這些作物都出現了供應緊的情況，我們可以看到粟米跟小麥和粗糧的庫存量都明顯地下跌了。跟 1990 年代末的庫存量相比，它們現時的庫存量下跌了接近 50%。
2. 這幾年來，供應量事實上是有所增加的。供應增加而庫存下跌顯示的是消耗量正以更快的

速度增長。

3. 庫存量 2006/07 年度仍在下跌，換句話說，現時仍未看到供應緊在改善的情況。

這顯示出一個對農產品價格很有利的環境。首先，這次的價格上升由需求增長支持而不是供應方面出了短暫的問題。第二，我們現在的庫存量很低，抵禦供應波動的能力亦很低，如果供應在這時候出問題，很容易把食品價格推高。第三，庫存下滑的問題仍然持續，顯示供求平衡更趨緊張。

市場環境對農產品的價格有利，加上環球股市自 2007 尾開始下滑，這令投資者對另類投資的需求再次增加。

總括來說，現時供求環境對農產品的價格有利而資金流在股市下跌的情況下亦是有利的。故此，我們繼續看好農產品。不過，投資者需注意農產品價格的波動性正在上升，避免在投資組合買入過多的農產品。

美國：負面

美國股市連續四個月下跌。道斯工業平均指數下跌 3.04%、標準普爾 500 指數下滑 3.48% 而納斯達克指數就微跌 4.95%。美國股市仍然受累於資金流緊張的情況，近日又傳出貝爾斯登、凱雷資本旗下的基金等遇上資金的問題。經濟方面，勞工市場的狀況顯示美國經濟步入衰退的機會正在增加。總體來說，美國的股市和經濟都在下滑。

歐盟：負面

二月份歐洲市場較為平靜。法蘭克福 DAX 指數下跌 1.51%、巴黎 CAC 指數亦跌 1.96% 而富時指數就微跌 0.08%。近日，歐洲市場只是跟隨外圍上落。雖然歐元因為相對美元的息差優勢持續擴闊下上升。但是，股市下滑的風險抵銷了貨幣回報。我們認為歐洲股票仍然不吸引。

日本：負面

日經平均指數微升跌 0.08%。儘管日本股市已經從高位下滑了%，我們仍未看到日本股市有轉勢的跡象。

中國：稍稍負面

2 月份，恒生中國企業指數回升 11.59%。但是，大部份的升幅在 3 月初又失去了。我們已經為港股反彈等待了幾個月。2 月，港股亦有一些回彈，不過，反彈的幅度比預期少而且很短暫。現在港股又再次因中國 A 股市場不滑而受壓。

香港：稍稍負面

恒生指數下滑 3.73%。其實，月內港股亦有一些好消息，例如：良好的企業業績。不過，這並不足以刺激港股回升。

新興市場：負面

和恒生中國企業指數一樣，一些新興國家股市都有不俗的回升。不過，亦和中國企業一樣，它們在 3 月初再次失去早前的升幅。經過近來一輪下滑之後，現在各主要的新興國家股市中，只有巴西仍保持在高位附近。其他市場很多都不跌了 20-30%。這顯示流動性的情況已不再對新興國家股市有利。

債券：稍稍正面

債市的情況並沒有大改變。息率仍是趨向下降並對債券有利。新的經濟數據例如：美國的新增非農業職位下跌，歐洲方面的製造業採購經理指數都顯示經濟情況將會進一步放緩。這些都有利於中央銀行在將來調低息率，或者至少避免加息。

商品：正面

原油是 2 月份升幅最大的商品，它的價格上漲了，黃金亦上升了。另外，農產品期貨同樣是持續上升。商品及農產品未受股市下滑影響持續上升。

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

股票市場以及經濟狀況都偏淡。儘管股市正在下跌趨勢之中，但間中會有反彈，投資者應把握反彈減持。

而現時我們續繼看好黃金、商品和農產品相關投資。

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