



台灣市場的轉機

今年，國民黨在台灣選舉之中獲得了 2 次大勝。3 月 24 日，代表國民黨參選的馬英九先生在台灣總統選舉中勝出。另外，在早前的立法院選舉中，國民黨亦獲得了過半數的議席。這 2 次勝利標示着國民黨再次執掌台灣政權。

政權更替為台灣經濟和投資市場帶來了新希望。有別於現時執政的民進黨，國民黨近年積極改善跟中國大陸的關係。國民黨重新執政有助推進兩岸在經濟方面的合作。而且，新政府亦提出愛台灣 12 項建設計劃重振過去幾年陷入停滯的台灣經濟。

我們現在就看看這些新政對台灣有甚麼好處吧。

兩岸關係改善預期會為台灣帶來不少的商機。首先是馬英九承諾會推動兩岸三通，開放國內觀光旅客進入台灣。這將有助推動於台灣的旅遊、酒店以至零售業的發展。此外，台資銀行進入國內市場的政治障礙亦減少了，富邦金融獲得台灣當局批准收購廈門商業銀行 19.9% 的股權。相信其他的台資金融機構亦會效法。過去，台灣的銀行未能在國內開業，縱使很多台資公司已經進軍國內，它們亦難以開發這些商機。現在，這反而成為了台資金融機構未來的機遇。

至於內部的經濟發展方面，新政府提出了愛台灣 12 項建設計劃。這計劃包括了改善島內的交通基建例如：鐵路、港口和機場等，另外，亦會為設立工業園推動創意工業的發展。這些計劃將為台灣的建造業創造不少的商機和職位。

台灣本身的改變帶來了新的機遇，但是，外圍環境卻為台灣為來挑戰。美國的經濟正在減慢，2008 年第一季，美國的消費和入口都有減速。這不利於依賴出口的台灣電子業。由於電子業在台灣股市有舉重輕重的地位(它佔 MSCI 台灣指數的比重超過 50%)，故此，這方面的影響是不容忽視的。

現時，我們對台灣市場持中立的態度。政權更替會為台灣帶來不少的商機，亦會有助於改善台灣的經濟環境。但是，環球經濟放緩將令對台灣舉足輕重的電子業受壓。而新政的推行亦需要一些時間才可見到實效。而台灣的股市亦會出現行業表勢分歧的情況，內需主導的行業，例如：地產、金融等仍會是表現較佳的行業。

美國：負面

道斯工業平均指數上漲了 4.54%，標準普爾 500 指數也上升了 4.75% 而納斯達克指數就錄得 5.87% 的升幅。聯邦儲備局的息口政策再次成為市場的焦點。本月，聯邦儲備局將調低美國的息率 0.25%。這是今年一月以來減幅最小的一次。這被解讀成聯邦儲備局即將停止減息的前奏。事實上，聯邦儲備局的公佈之中亦顯示了金融市場已經穩定下來，未有再構成聯邦儲備局大力減息的壓力。股市受刺激並進一步上漲。不過，我們認為這種刺激的效力是短暫的。未來股市走勢仍會受企業業績的影響，由於美國經濟仍在下滑，我們對企業盈利和股市前景都持保守的態度。

歐盟：負面

歐洲股市跟隨美國反彈。法蘭克福 DAX 指數上揚 6.33%，巴黎 CAC 指數也回升了 6.15%，富時 100 指數就上升了 6.92%。歐洲股市仍是緊隨美國的方向。而本月的經濟數據，以英國樓市的情況較令人關注。英國樓價十二年來首次錄得按年下跌。同時，樓按的斷供率亦跳升。這些都顯示英國樓市也在放緩並預期對當地經濟做成壓力。

日本：負面

日本股市強力反彈，日經平均指數回升 10.57%。由於日本經濟沒有脫離對出口的依賴，該國仍會在經濟和股市兩方面落後於其他主要市場。

中國：稍稍負面

3 月份恆生國企指數跳升 17.78%。中國證監會削減中國市場的印花稅，同時，亦公布了非流

通股禁售限制解除後需經大宗交易市場轉售的規定。市場解讀為中國政府為避免 A 股市場進一步下跌而推出措施加強投資者的信心。自此，國內的股市亦展開了大幅反彈並為了在港上市的中資公司特別是金融反彈的助力。

香港：稍稍負面

恒生指數錄得 12.72% 升幅。港股近日比較落後，事實上，本港企業的業績亦比不上國內的金融，保險等行業。所以，本港企業的股票仍預期會落後於這些公司。

新興市場：稍稍負面

新興市場仍是跟隨主要市場走勢。近月的下跌中，巴西股市未有跟隨。上月，在標準普爾調高巴西主權債券的信貨評級至投資級別之後，當地股市更創出新高並否定了它已經跟隨歐美等地步入熊市的想法。只是隨着其他新興市場下滑，現時巴西相對於它們的估值折讓已經大大收窄。

債券：稍稍正面

聯邦儲備局放慢減息的步伐，投資者預期美國的減息週期接近完結。2 年期及 10 年期的美國國庫債券孳息率都回升。但是，美國經濟持續減慢，我們相信美國仍有需要維持利率在低水平。而歐洲、英國等地的息口走勢未有改變。歐洲央行仍維持利率不變，而英國方面，則減息至 5%。總體來說，利率環境對主權債券不如早前有利。

商品：正面

美國息口的預期亦是近日影響商品市場的主要力量。由於，美國減息週期接近尾聲，這觸發了美元反彈。而在美元回彈的背景之下，商品價格繼續下滑。其中黃金由高位回落超過 150 美元一盎司，月內低位曾跌至約 840 美元一盎司的水平。一如前述，美國仍需保持息口低企而當地經濟仍疲弱，美元的回升難以維持，故此，我們持維持乘商品回調吸納的看法。

對沖基金：中性

4 月份，HFRX 環球對沖基金指數上漲了 1.20%。各主要的策略子指數當中，以 HFRX 證券套戩指數和 HFRX 相對價值套戩指數和 HFRX 事件主導指數的升幅較大。它們的升幅分別是 2.40%、1.55% 和 1.16%。

給投資者的建議

股票市場回穩，投資者的情緒不再被次按相關的問題困擾。現時，市場情緒穩定下來，相信投資者會重新關注企業業績、經濟前景等基本因素。這方面，我們維持歐美經濟仍會繼續放緩，並影響其他的地區的看法。故此，仍對股票持審慎態度。

近日，投資者預期美國息口將會到低觸發了美元的反彈，這令商品價格回落，我們維持這是投資者吸納商品投資的機會。

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

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、區域之人士。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