

基金透視

康和投資顧問

國際經濟地位提升 資金轉向新興市場

世界銀行17日最新報告指出，2025年之前，新興國家經濟成長將可維持4.7%的成長率，遠高於已開發國家的2.3%。且巴西、中國、印度、印尼、韓國以及俄羅斯等六國在2025年將佔全球經濟成長貢獻的一半。顯示新興市場在全球發展的地位與日俱增。此外，開發中國家貿易比重從1995年的30%，到2010年預估躍升至45%，未來比重將持續上調，國際貿易讓新興市場國家更加富有，資本的流入加快各國經濟建設的腳步。

經濟成長將逐漸改變新興市場的經濟形態，許多以製造業外銷為主的國家成長重心將轉向內需市場，世銀預測，中國消費佔經濟比重將在2025年由目前的41%提升至55%，與大部分已開發國家相當。此外，新興經濟體企業於創新研究領域的快速成長，將取代許多已開發國家企業，從原本的次級企業躍升成為未來各產業的主要角色。

隨著經濟地位的提升也將吸引更多的投資進駐新興經濟體國家。中國、印度將持續五年經建計劃，巴西也將在2014年舉辦世足、2016年舉辦奧運，內需建設需求也將持續帶動經濟成長，而以科技產品外銷為主的韓國、台灣市場也將持續受惠於全球經濟復甦對於消費品的需求增長。

此外，新興市場除經濟議題之外，近期也有政治利多的增持，2012年泰國、俄羅斯以及墨西哥、秘魯等拉丁美洲國家相繼在2011-2012年亦有大選題材發酵，瑞士寶盛全球新興市場股票基金經理人Andrzej Blachut表示，全球新興市場在政策利多的加持下表現可望脫穎而出。

市盈率偏低具投資吸引力

Andrzej Blachut認為，雖然年初至今許多新興市場遭受通脹問題困擾，表現落後歐美等已開發國家，但隨着市場預期通貨膨脹將於年中觸頂，新興市場投資機會也慢慢浮現。Andrzej Blachut進一步表示，以市場估值來看，在經過近期的修正之後，MSCI新興市場整體P/E約為12.47，大幅低於MSCI全球指數的14.58及美國S&P500的15.16，具有相當的投資吸引力，且據EPRF調查，近期資金也逐漸轉向投資新興市場。在歐美國家債務高築的環境下，新興市場未來成長將持續勝出，投資人可趁近期股市修正時期多加注意新興市場投資標的，以分批入市的方式參與相關投資。

金匯動向

馮強

反彈漸遇阻 歐元宜高沽

歐元兌美元匯價本月初在1.4048附近獲得較大支持後，已逐漸往上升作反彈，在先後重上1.41及1.42水平後，更一度於周五時段反覆走高至1.4345附近的1周多高位。雖然歐元兌美元已經歷一整週以來的反彈，但其反彈速度卻依然頗為緩慢，這除了是反映投資者現時對於推高歐元仍抱有一定戒心之外，該情況亦將略為不利於歐元兌美元的短期表現。

央行加息步伐放緩

由於歐洲央行於上月作出加息行動以壓抑通脹之後，歐元對美元的息差優勢已持續反映在歐元兌美元的升幅上，所以當近期油價以及其他商品價格已明顯有所回落後，歐洲央行可能不會急於進一步緊縮其貨幣政策，故此在部分投資者已認為歐洲央行將會傾向推遲其升息步伐的影響下，不排除歐元兌美元於本周的反彈走勢可能僅是屬於短

暫，因此預期歐元兌美元匯價將會續有反覆下調空間。另一方面，歐元區財長在通過對葡萄牙的救助方案後，歐盟將聯同國際貨幣基金會在往後的3年間向葡萄牙提供780億歐元的貸款援助，該消息亦是有助歐元兌美元匯價於近日得以有所反彈的原因之一。但隨着現時市場焦點已持續落在希臘仍可能出現債務重組的影響下，再加上歐盟內部之間對該問題的解決仍存在頗大分歧，因此當希臘的債務問題仍可能出現不利於歐元表現的變數下，市場將會繼續傾向逢高沽出歐元，這除了是令歐元兌美元匯價暫時將不容易往上升作較大幅度的反彈之外，該情況亦將對歐元形成進一步的下調壓力。由於投資者仍在等候着歐盟以及國際貨幣基金會對希臘債務問題的全面分析結果，所以在該項分析完成之前，歐元兌美元的回升幅度將可能繼續趨於擴大，而歐元兌美元於近日的反彈明顯未能企穩於

1.43水平，亦已反映出這個狀況。由於歐元兌瑞典幣交叉匯價在近期的反彈已是持續受制於1.2640至1.2645水平之間的阻力，該情況亦將令市場氣氛進一步不利於歐元。在歐元兌日圓交叉匯價可能掉頭回軟的影響下，預料歐元兌美元將反覆跌穿1.4100水平。

澳元後市料回試1.055

澳元匯價本月初段在1.0505至1.0510美元之間獲得較大支持後，已逐漸往上升作反彈，在向上衝破1.0600美元水平後，更一度於周五時段反覆走高至1.0700美元附近的1周高位。雖然油價以及金價於本周的回穩已引致商品貨幣略為向上作出反彈，但由於商品價格於近日的反彈依然不顯著，該情況將可能不利於商品貨幣於稍後的表現，再加上澳元兌日圓交叉匯價於本周的升勢已受制於87.50附近阻力，這亦對澳元匯價形成一定的回吐壓力，故此預料澳元匯價將反覆回軟至



1.0550美元水平。

沽壓未消 金價續調整

周四紐約商品期貨交易所6月期金收報1,492.40美元，較上日下跌3.40美元。現貨金價本周在持穩於1,470美元之上後，曾逐漸往上升作反彈，但由於其反彈幅度依然是受制於1,504美元附近阻力，再加上美元匯價現時又略為回穩，故此預料現貨金價將會反覆回落至1,480美元水平。

金匯錦囊

歐元：歐元兌美元將反覆跌穿1.4100水平。

澳元：澳元將反覆回軟至1.0550美元水平。

金價：現貨金價將反覆走低至1480美元水平。

亞洲內需基金看高一線

Investment Strategy: From World Factory to Domestic Focus. China's consumption boom highlights the golden period for domestic investment in Asia. Domestic consumption is the key to economic development. Quality listed companies and related funds are the focus of investment. Liang Xiang.

儘管美聯儲局的量化寬鬆貨幣政策即將結束，然而貨幣氾濫導致通脹逐漸在全球蔓延，而與民生需求息息相關的食物價格的調整速度較快，讓各國股、匯市表現已開始明顯差異化。

行業受惠市場資金寬鬆

雖然亞洲各國央行在調升利率上明顯較前次循環來得積極，但目前各國多數仍處於實質負利率下，就算未來利率仍有調升空間，幅度將按通脹情況調控，短期對於目前寬鬆的資金環境不會有太大影響。受惠於市場資金寬鬆，也將有利亞洲內需市場的發展。

比如佔近三個月榜首的JF亞洲內需主題基金，主要是透過投資日本、澳洲、新西蘭以外的亞洲市場內需經濟體系有關公司股票，以達致長遠資本增值目標。該基金在2008、2009和2010年表現分別為-55.89%、66.32%及16.45%，而資產百分比為96.63%股票、5.17%其他及-1.8%現金，其平均市盈率標準差為18.31倍及32.62%。

JF亞洲內需主題基金的地區分佈為62.11%新興亞洲、37.01%已發展亞洲及0.88%拉丁美洲，而資產行業比重為21.71%周期性消費、17.24%金融服務、15.49%工業、9.83%基

本物料、8.3%房地產、7.27%防守性消費、3.72%健康護理、3.12%科技及1.2%公用。至於上述基金的三大資產比重股票為3.03%平保、2.65% Mundra Port and Special Economic Zone Ltd.及2.62% Housing Development Finance Corporation Ltd.。

中國消費力不斷提升

以亞洲最大經濟體的中國為例，據國家統計局的公佈，第一季消費對GDP的貢獻率為60.3%，拉動GDP增長5.9%，一些與內需消費相關公司的第一季業績增長明顯或者超預期的股票依然有不錯的表現。

但是由於人行回收流動性與控制通脹的決心，目前內需消費的估值有所下降，由於人均收入水平提升趨勢確定，居民消費能力會不斷提升，市場發展空間會讓行業股價進一步受益。

亞洲內需基金回報表現

Table with 3 columns: Fund Name, Return (Last 3 Months), Return (Last Year). JF Asia Domestic Theme Fund: 10.94%, 26.44%. Eastern Hemisphere Emerging Markets Domestic Fund C Acc: 6.53%, 20.44%.

2011年5月21日 今日電視節目表 (星期六)

Grid of TV program listings for various channels including 無線翡翠台, 無線明珠台, J2數碼頻道, 亞視本港台, 亞視國際台, 中央電視台-1, 中央電視台, 鳳凰衛視中文台, and 有線電影1台. Each entry includes time and program name.

申請酒牌續期啟事 德星酒家. 現特通告：羅紫建其地址為九龍觀塘開源道68號觀塘廣場15樓(B部份)，現向酒牌局申請位於九龍觀塘開源道68號觀塘廣場15樓(B部份)德星酒家的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告登報之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。日期：2011年5月21日

申請酒牌續期啟事 J'S BAR. 現特通告：彭佩文其地址為九龍九龍城啟德道42號地下，現向酒牌局申請位於九龍九龍城啟德道42號地下J'S Bar的酒牌續期。附加批註事項為酒吧。凡反對是項申請者，請於此公告登報之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。日期：2011年5月21日

申請酒牌續期啟事 沙田大會堂京都高級宴會廳. 現特通告：吳剛強其地址為新界沙田馬鞍山利安邨利盛樓601室，現向酒牌局申請位於新界沙田源禾路1號沙田大會堂平台沙田大會堂京都高級宴會廳的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告登報之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書收。日期：2011年5月21日

申請酒牌續期啟事 中半山海鮮世界. 現特通告：梁德基其地址為九龍白加士街42-50號金寶樓4C室，現向酒牌局申請位於香港中環花園道51號科達中心22樓中半山海鮮世界的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告登報之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。日期：2011年5月21日

申請會社酒牌續期啟事 CLUB IMAGINE. 現特通告：Kim Yoo Jung其地址為香港銅鑼灣駱克道491-499號京都廣場10樓A室及B室，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣駱克道491-499號京都廣場10樓A室及B室Club Imagine的會社酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告登報之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。日期：2011年5月21日