

資金湧美元 點心債新低

香港文匯報訊 (記者 涂若奔) 由於全球金融市場劇烈波動，大量資金爭相買入美元資產避險，美匯指數升穿78關口，而人民幣匯率則出現下滑趨勢。人民銀行公布，人民幣兌美元中間價昨日報6.384，較上一個交易日下跌32點子；一年期遠期 (NDF) 亦連續兩日下跌，截至昨晚6點報6.4水平。有分析員預計，人民幣兌美元1年後將貶值約1.2%。

俗稱點心債券的本港離岸人民幣債券亦成為拋售對象，中銀香港人民幣離岸債券指數本周均處於100之下，最低可見98.8，為該指數自推出以來的最低水平，9月截至目前累計已下跌1.16%，今年以來則累計下跌1.2%。各種跡象均顯示，海外市場普遍看空人民幣匯率1年後的表現。

NDF本周累跌逾千點子

美聯儲對美國經濟增長前景嚴重警告，希臘救助計劃遲遲不能出台，再加上評級機構連續下調多個國家的評級，多個不利因素導致全球股市連連下挫，投資者選擇在亞洲市場進行「去風險化」操作，包括人民幣在內的多種亞洲貨幣均遭到拋售。人民幣一年期NDF本周四暴跌逾700點子後，昨日再度下跌130點子，本周累積跌幅超過1,000點子，創下兩年半以來的單周跌幅紀錄。

路透社引述交易員指出，亞洲貨幣全面走軟，人民幣亦不可避免，因市場擔心基金贖回壓力和股市沉重沽壓，大量投資者不得不平倉了結頭寸，亦帶動一些止損盤湧現，導致避險和恐慌情緒瀰漫。另外，匯豐中國製造業採購經理人指數 (PMI) 連續三個月居於榮枯分水嶺線50下方，內地經濟發展面臨越來越多阻力，亦是導致人民幣貶值預期升溫的原因。

分析：人幣貶值未能斷言

不過，亦有分析認為目前的市況是短期交易行為所致，人民幣升值方向是否已被改變仍有待觀察。東方匯理銀行高級策略師Dariusz Kowalczyk稱，雖然離岸人民幣市場可能錄得進一步貶值，但人民幣長期仍將繼續升值。由於控制通脹仍是中國政府今年的首要目標，在當前全球低息環境下，進一步加息或者提高已處高位的存款準備金率的空間不大，相信只能通過匯率升值的方式進行調控。

傳社保基金入市 A股跌幅大減



■滬指昨跌0.41%，全周跌1.98%。圖為昨日上海一家證券行內股民愁眉不展。

香港文匯報訊 (記者 袁毅、蔡競文) 受歐美股市暴跌影響，滬深A股昨承接周四跌勢大幅低開，分別創出年內新低。不過，午後權重股紛紛走高，滬指在2,400點前止跌回升，並回補了大部分缺口，收於2,433點，跌10點或0.41%；深指收於10,538點，跌122點或1.14%。成交金額小幅減少。本周滬指跌1.98%，深指跌3.12%，走勢滯強深弱。

滬指全周跌1.98%

有報章指，100多億社保資金近期已獲准入市。

《小股民之歌》網絡熱傳

香港文匯報訊 A股跌不休，證券營業部門可羅雀。據新華網消息，最近一首改編自藍精靈的《小股民之歌》在各大股票論壇瘋傳，唱得股民心寒。老股民說對股市的冷清無所謂，而新股民則感歎炒股難。

「在那山的那邊海的那邊，有一群小股民，他們辛勤又努力，他們選股又割肉，他們不論何時上班下班都在看信息，他們偶爾還要拿跳水冠軍。噢~苦B的小股民，噢~可憐的小股民，他們齊心合力開動腦筋躲過了一個莊，最終還是淪陷黑色星期一……」

記者隨機採訪了幾位股民。大戶室的張先生是資格老股民了，他的股齡幾乎和滬深股市的年齡一樣，有20年了。他告訴記者，自己現在對股市的冷清已無所謂了，股市的潮漲潮落，自己親身經歷了不下10次，見慣了就不怪了。

新股民曹小姐說，自己去年入市時有7萬資金，現在只有4萬多了，炒股真難。她並指解套了之後或不再碰股票了，但如果股市又狂熱起來了，也許到時候又不想離開了。

蘋果在華開店速度遜預期

香港文匯報訊 美國蘋果公司(Apple)在中環國際金融中心(IFC)的香港旗艦店今日正式開門營業，令一眾蘋果迷終有個朝聖之地。據彭博報導，該公司在中國地區的開店速度僅為19個月之前預測目標的四分之一，或讓其他智能手機和平板電腦生產商有時間搶奪內地的龐大市場。

蘋果昨天在上海的第三家門店開業，在香港的首家門店亦將開業，令蘋果在中國地區的門店數量增至6家。但去年蘋果當時的零售主管Ron Johnson表示，蘋果目標在2012年2月份之前在中國地區開設25家門店。

蘋果執行長庫克7月時曾表示，第二季蘋果在中國地區的銷售額將升5倍，至38億美元，但蘋果只是觸及了中國需求的皮毛。中國市場研究機構CMR董事總經理Shaun Rein說，蘋果開店遲滯可能令Google的Android手機，以及其他平板電腦生產商有機會搶佔市場。

隨著三星、聯想集團等Android設備生產商的競爭壓力越來越大，蘋果正在華擴大iPhone、iPad等產品的佈局。蘋果發言人Kristin Huguet拒絕公開公司在中國地區最新開店量目標。

首張B2B網上營業執照頒發

香港文匯報訊 (記者 潘恆 紹興報導) 內地首張B2B(企業對企業) 行業網上營業執照近日落地中國柯橋。紹興縣德惠紡織有限公司網上輕紡城分公司獲首張網上營業執照，該公司總經理王新東說，網絡貿易是今後的趨勢，希望這張網上營業執照能助他的網上商舖生意。

「網上營業執照」形式上等同於實體營業執照，但經營範圍只適用於網上批發、零售。執照致力為網絡交易提供一個安全的平台，擁有正規的註冊號、字號名稱、法人代表等信息。

紹興縣工商部門承諾，成功辦理「網上營業執照」的，並通過網上輕紡城進行紡織貿易的企業或個體商戶，年納稅銷售10萬元以上的網上輕紡城會員，可以享受政府給予的優惠政策，包括網上交易額實繳稅收留存部分前兩年全額、後三年減半的獎勵。

渣打成都拓金融人才培訓

香港文匯報訊 (記者 江雨馨 成都報導) 川港金融合作銀政企交流會昨日在成都舉行。渣打銀行全資培訓機構展思諮詢(上海)有限公司與成都職業技術學院聯合簽署了《成都金融服務人才培訓基地》合作建設框架協定，旨在面向成都金融企業開展高端金融人才教育培訓。該基地的課程將於2012年7月正式展開。協定簽署儀式結束後，省政府和渣打銀行舉行了川港金融合作——人民幣國際化與跨境融資交流會。

省政府副秘書長李家國強調，本次交流會的目的就是要利用渣打銀行豐富的產品和業務經驗，推動四川積極開展跨境貿易人民幣結算和離岸融資，為四川經濟社會的快速發展提供更有力的金融支援。渣打銀行(中國)有限公司首席執行總裁兼董事會常務副主席林清德表示，四川是渣打在中國西部的重要市場之一，該行非常願意為更多企業提供量身定製的金融解決方案，並與金融同業分享專業知識和經驗。

責任編輯：黎永毅

投資理財

馮強

基金投資

復華投信

市場已出現過度恐慌

後市觀察三情緒指標

美國聯儲局(Fed) 宣布將實施扭轉操作策略(Operation Twist)，卻無法消弭市場對美國經濟下滑及歐債問題難解的疑慮，在恐慌心態蔓延的情況下，全球股市近日出現重挫。從MSCI世界指數先前高點至9月22日的表現來看，其每日平均跌幅達-0.32%，竟然是金融海嘯期間高點至低點之每日平均跌幅的3倍，由此可見當下金融市場的反應已過度情緒性恐慌。

東盟各國因為富含天然資源且具有龐大的內需，其股市表現往往相對強勁，但MSCI東盟指數從8月1日的近期高點回檔至9月22日，平均單日跌幅達-0.42%，相較於金融海嘯的高點期間(2007/10/29-2008/11/20)的平均單日跌幅-0.15%，其下跌速度快了將近3倍，可見全球恐慌情緒蔓延的情況下，強勢市場在短期間也很難避免回檔修正。

股市或在11-12月見底

展望後市，可以觀察三大情緒指標，分別為VIX指數、美股選擇權Put/Call值、美國散戶投資者協會(AAII)發布的看多看空投資人比例。在VIX指數方面，依照過去經驗判斷，通常VIX創波段新高之後，股市在3個月左右可見到低點，例如2002年VIX在7-8月創下高點之後，同年的10月份見到S&P500的底部，2008年金融海嘯也有同樣情況，2008年11月底VIX達到80的新高，在2009年3月初股市落底。至於本次股市修正，VIX於8月拉至高點48，就算是9月22日股市大跌，VIX仍比8月初的數值低，因此研判股市落底機會極有可能出現在今年11-12月。

芝加哥期交所的美股選擇權Put/Call Ratio也是衡量市場情緒的重要指標，當賣權對買權比例高時，通常表示市場對後市看空，但當此指標達到0.8左右的水準時，反而可注意市場是否過度恐慌，如今該指數已達0.78左右，可見金融市場已達相當程度的情緒化反應。

此外，美國散戶投資者協會(AAII)發布的看好看淡投資者比例也是重要觀察指標，當看空散戶遠高於看多時也表示市場已過度悲觀，市場就有觸底的可能，以長期平均水準來觀察，若看淡的比例達50%以上的話，通常就是股市的低檔，如今已達到40%左右，故推測全球主要股市應已來到相對低檔。

金匯動向

債務危機惡化 歐元受壓

歐元兌美元匯價本周連番受制於1.3790至1.3795水平之間的主要阻力位後，其走勢已進一步轉弱，在先後跌穿1.35及1.34水平後，更一度於本周四反覆下潛至1.3385附近的8個月以來低位。由於美國聯儲局於本周的會議結果只是推出沽短債買長債的政策，該情況除了僅是有助壓抑美元的長期利率之外，聯儲局已是暫時沒有擴大其資產負債表的規模，再加上該項政策又沒有對美元的表現構成負面影響，這亦有利於美元匯價的反彈。雖然今次聯儲局的會議結果仍符合市場預期，但隨著聯儲局已對經濟發出大幅下滑的警告後，投資者的避險情緒已頗為高漲，並且更導致高風險資產持續遭遇到沉重的沽售壓力。

G20會議仍未有實質行動

另一方面，在聯儲局的會議結束後，現時市場的關注重點已是再度落在歐債危機惡化的問題上，該情況亦是引致歐元匯價於近期大幅下跌的原因。由於G20集團只是發出要支持金融市場免受歐債危機所波及，因此當G20會議仍沒有作出實質行動的情況下，市場的投資者氣氛暫時仍難以有所改善，而除了高風險資產將繼續受壓之外，連帶歐元以及商品貨幣亦將會遇到進一步的

調壓力。此外，歐洲央行在一份研究報告中，亦認為歐元區失卻財政平衡的問題將有損歐洲貨幣聯盟的穩定性，這反映歐洲央行亦已較為憂慮歐債危機的蔓延將不利歐元區的體系，而歐洲央行近期持續購入西班牙以及意大利債券的行動亦已顯示出該個狀況。

由於希臘下月將急需獲得新一輪高達80億歐元的緊急貸款以避免出現債務違約，但歐盟及國際貨幣基金會現階段仍依然未能與希臘達成協議，該情況除了是顯示希臘的財政改革及削減赤字行動可能還未符合標準之外，投資者亦已較為擔憂歐元區債務危機將會進一步惡化，這亦不利歐元於稍後的表現。

雖然瑞士央行已將歐元兌瑞郎的下限目標價設定在1.20水平，但因為歐元兌瑞郎交叉匯價近期的反彈走勢卻並不明顯，而且更大部分時間皆是徘徊於1.2050至1.2340水平之間，再加上瑞士所公布的經濟數據已反映瑞郎早前的強勢已對瑞士經濟構成不利影響，故此市場已不排除瑞士央行將會傾向把歐元兌瑞郎的下限目標價位上移以便進一步壓低瑞郎匯價。但隨着歐債危機仍持續困擾着市場的情況下，投資者現時依然是不願持有過多歐元，所以歐元兌瑞郎交叉匯價於本周五時段已略為回軟至1.21水平。

美高收益債基金行情看好

投資 攻略

儘管美高收益債基金周三在美聯儲發表聲明當天，平均微跌了0.04%，但截至周三的一周，基金平均的0.32%漲幅，已攀上期間債券基金排行榜中上游位置。相對合理的450個基本點收益差距，表明市場目前已過度反映全球經濟放緩的風險，以目前收益差距反映高收益債市近三倍的違約率，因此一旦實際違約率表現平和，高收益債債價和相關持債基金有望更上層樓。 ■梁亨

美聯儲周三會後表示，為免經濟陷入衰退，因此推出4,000億美元的OT2，透過出售短債，買入長債，從而拉低長期利率，以刺激投資。但標普500、道指、納指周三就分別下跌2.94%、2.49%和2.01%，三大指均居當天十大股市跌幅榜之列。

據基金經理表示，OT2這一操作確實有利於刺激經濟，但是關鍵在於此舉將推升短期利率，在歐債危機的避險情緒的當下，對股市的確造成心理壓力；而8月以來，風險資產價格大幅動盪，高收益債也不例外。

據JP Morgan的資料顯示，Baa3或低於 BBB-評級債券於8月就流失64億美元資金，與10年期美國國庫券收益差距擴大約750個基本點，但上一當高收益債的收益率擴大7.64%後，就吸引2.1億美元資金。

比如佔近三個月榜首的創利德美元高收入債券基金，主要是透過將不少於2/3資產投資在低於投資級別的元化債務證券投資組合，以達致資本增值。該基金在2008、2009和2010年表現分別為-20.07%、37.93%及11.03%；其資產百分比為90.55%債券、8.7%現金及0.75%其他；而基金標準差為12.54%。

受到日圓匯價持續偏強的影響下，歐元兌日圓交叉匯價已持續從本月初的110水平反覆下挫至近日102水平的10年來低位，該情況亦是引致歐元兌美元匯價不斷遇到沽售壓力的原因之一。由於投資者憂慮全球經濟可能進一步轉壞，因此在受惠於避險性質的帶動下，日圓匯價本周已持續徘徊於76.10水平的近期高位，再加上歐債危機的惡化亦將不利歐元的表現，因此在歐元兌日圓交叉匯價的跌幅仍可能繼續有所擴大的情況下，歐元匯價暫時將難以以往上作出較大幅度的反彈。雖然日本財金官員仍持續發出口頭干預，但受到美國經濟不振以及歐債危機轉壞的影響下，日圓暫時仍會處於較為偏強的走勢，並且導致歐元兌日圓進一步偏強，所以預料歐元兌美元將反覆跌穿1.3300水平。

美元反彈 金價跌穿千七

金價在本周顯著失守1,800美元水平後，其跌幅已逐漸有所擴大，而現貨金價在進一步跌穿1,700美元水平後，更一度於周五時段反覆下潛至1,685美元水平。受到美元仍持續向上作出反彈的帶動下，不排除金價將會續有反覆下調空間，故此預料現貨金價將反覆走低至1,660美元水平。

金匯錦囊

歐元：歐元兌美元將反覆跌穿1.3300水平。

金價：現貨金價將反覆走低至1,660美元水平。

受惠低息環境及違約率低

雖然全球景氣趨緩，但企業今天的資產負債表比2006、2007年時為佳，而財務狀況改善可降低違約率之餘，加上美國低利率將持續，可為高收益債提供重要的支撐。

美高收益債基金回報表現

基金	近三個月	今年以來
創利德美元高收入債券基金 AU	-1.50%	1.56%
Wells Fargo美國高收益債券基金 A Acc	-1.70%	1.84%
美國高收益債券基金 A Inc	-2.21%	0.71%
富蘭克林高息基金 A INC \$	-2.47%	0.78%
德盛美元高收益基金 A	-2.53%	1.32%
駿利美國高收益基金 I USD Acc	-2.85%	0.42%
MFS全盛美國高收益債券基金 I1 USD Acc	-2.87%	0.41%