

基金透視

天達投顧

新興當地貨幣債受挫  
經濟基本因素仍未變

今年來連續25周吸金的新興市場當地貨幣債基金，卻因上周美元急速反彈，首度出現資金淨流出，市場不免憂心，美元是否將開始轉強？新興市場當地貨幣債是否利基不再？但天達投顧分析，在投資價值依然亮麗、經濟基本面好、未來成長潛力佳等三大優勢下，值得逆勢進場撿便宜。

美國聯儲局（FED）宣布實施扭曲操作的非傳統量化寬鬆政策，加上對經濟展望看法不樂觀，使市場憂心忡忡，全球股市隨即下挫回報，天達新興市場當地貨幣債券基金經理人文彼得（Peter Eerdmans）表示，根據Bloomberg統計資料顯示，今年來新興當地貨幣債表現雖不如美元債券及新興市場美元債券，但仍領先多數資產，如新興市場股票、S & P500、全球型股票、商品原物料等資產。聯準會賣短期債券買入長債，使美短債價格跌，殖利率漲，對美元雖提供短期支撐效果，然而，從長期觀察，美國因負債金額龐大，財政結構欠佳，美元長期仍將呈現弱勢格局。

擁三大優勢值得逆勢吸納

1.價值面依然亮麗：受此次美元升值衝擊，新興市場當地貨幣債殖利率由6.25%，蹶揚至6.78%，上升53bps（基本點），與已開發國家政府債1.8%殖利率相比，利差約5個百分點，與歷史平均3.9個百分點水準相比，利差擴大，有收縮空間，凸顯目前新興市場當地貨幣債相對便宜。

2.新興國基本面佳：新興國家不僅負債比相對已開發國家為低，財政赤字佔GDP比也只有2%左右，與歐美動輒10%相較，好上太多，凸顯其有能力進行政府公共支出提振經濟景氣，與歐美必須縮減政府財政支出，形成強烈對比。

3.法人持有比例低，成長潛力看好：根據天達資產管理統計顯示，新興貨幣債投資組合規模持續擴大，2010年1月以新興當地貨幣債為指標的投資組合僅620億美元，相較總規模1.16兆美元，僅佔5.34%，但2011年6月，金額以拉高至1,250億美元，佔總規模1.6兆美元7.81%，雖規模快速成長，但包括主權基金、保險基金等機構投資人擁有比例仍不高，預期未來發展空間仍大。

金匯動向

市場信心弱 歐元續走低

歐元兌美元匯價本周初在1.3360附近獲得較大支持後，其走勢已稍為有所回穩，在先後重上1.34及1.35水平後，更一度於近日反覆走高至1.3690附近。今次歐元兌美元的反彈幅度能略為向上擴大至1.3690水平，除了是受到歐元在經過近期大幅下跌後的修正走勢所影響之外，德國議會通過了歐洲金融穩定機制改革方案，亦是引致歐元兌美元得以進一步作出反彈的原因之一。

但隨著該些稍為利好歐元的因素已被市場所消化之後，投資者現時的關注重點，卻依然是落在歐債危機將會惡化的問題上，再加上市場仍認為4400億歐元的歐洲金融穩定基金將不足以解決歐元區主權債務問題，因此歐元兌美元匯價在本周的反彈幅度已明顯是持續受制於1.3670至1.3690水平之間的主要阻力區，這將不利歐元兌美元的短期表現。

另一方面，瑞士央行官員表示將可能添加英鎊在央行資產組合中的比重後，

英鎊於本周四已一度往上反彈至1.57美元水平，這除了是有利英鎊兌瑞郎交叉匯價於往後的表現之外，該情況亦已導致歐元兌英鎊交叉匯價逐漸從本周的0.87水平反覆回軟至0.86水平，所以在受到歐元兌英鎊交叉盤將可能進一步轉弱的影響下，預期歐元兌美元將會續有反覆下調空間。此外，歐元兌日圓交叉匯價在本周初下跌至101.95附近的10年來低位後，其反彈幅度還依然是連番受制於104.90至104.95水平之間的阻力，這亦對歐元兌美元匯價的表現構成負面影響。

由於市場仍在觀望歐盟是否能找到防止歐債危機蔓延的辦法，再加上希臘仍在急切等候着歐盟以及國際貨幣基金會新一輪80億歐元的緊急救助貸款，因此當希臘往後仍可能出現債務違約以及歐洲銀行業將需要大幅增加資本的情況下，市場對過於持有歐元將抱有一定戒心，所以在部分投資者現時仍較為傾向逢高沽出歐元的影響下，歐元匯價暫時

將不容易向上作出較大幅的反彈。受到歐洲主權債務問題已持續困擾着歐洲市場之際，德國8月份零售銷售已較7月份下跌2.9%，數據除了是大幅差於預期之外，該情況亦已反映出德國消費者信心的下降將不利於德國經濟的表現。在歐洲央行稍後將可能遇到降息壓力以及市場氣氛又已較為不利歐元走勢的影響下，預料歐元兌美元將反覆跌穿1.3300水平。

紐元反覆下試75.5美仙

紐元匯價上周受制於82.95美仙附近阻力後，其走勢已持續趨於偏弱，在迅速失守80.00美仙關位後，更一度於本周五時段反覆下滑至76.15美仙附近的6個月以來低位。受到歐債危機將可能持續惡化以及美國就業情況依然不振的影響下，現時投資者的避險情緒仍然是頗為高漲，故此當高風險資產以及商品貨幣將會繼續受壓的狀況下，紐元匯價暫時將

不容易向上作出較大幅的反彈，這亦不利紐元的短期表現。由於評級機構惠譽以及標準普爾皆於近日先後下調了紐國的主權債信評級，再加上市場的投資氣氛又已略為不利於商品貨幣的走勢，所以不排除紐元的跌幅將會進一步有所擴大。預料紐元將反覆走低至75.50美仙水平。

美元回升 金價反彈受限

周四紐約商品期貨交易所12月期金收報1,617.30美元，較上日下跌0.80美元。雖然12月期金本周初企穩於1,535美元水平後，曾一度向上反彈至1,679.20美元水平，但受到美元在近日有所轉強的影響下，金價的反彈幅度已是持續受到一定限制。在金價走勢已略為不明朗的情況下，預料現貨金價將暫時徘徊於1,580至1,680美元之間。

金匯錦囊

歐元：歐元兌美元將反覆跌穿1.3300水平。  
紐元：紐元將反覆走低至75.50美仙水平。  
金價：現貨金價將徘徊於1,580至16,80美元之間。

新能源基金光環褪色

投資 攻略

近期投資市場大幅波動，能源市場明顯也跟着出現震盪，而美國期油今季以來已跌了近15%，是2008年第4季以來最大季度跌幅；然而相對能源基金近一個月的平均8.17%跌幅，處於期間行業基金榜末段位置，新能源基金同期的平均跌幅僅為4.17%。儘管不少新能源基金今年以來累積的跌幅逾2成，但在需求缺口未有收緊前，相關基金還是不沾手為宜。

梁亨

據基金市場策略員表示，在德國今年宣佈核能中止計劃時，為風能渦輪機、太陽能電面板製造商帶來了新希望；然而追蹤30家主要潔淨能源公司的「Renixx」指數本周來到的289點水平，使得指數今年以來的跌幅已超過40%。

雖然惠譽報告中指相對於歐洲CDS同比擴大了60%，區內具穩健資產負債表、精簡成本結構、靈活適應外匯、利率與商品價格的波動趨勢等的公司在發新債仍具有優勢，而Schneider Electric新債發行價格較去年只擴大了60個基點。

產能過剩制約市場發展

但Renixx的趨勢表明產業還試圖重新恢復它在金融危機期間失去的光環，原因是德、西兩國的過剩能力已成為制約市場的發展，內地風能、太陽能股價也正正反映這下降趨勢，使得Renixx於

2007年來到了1,918點的高水平後，指數價值已跌了約近85%。

比如佔近三個月榜首的貝萊德新能源基金，主要透過持有不少於70%資產投資於與另類能源有關的公司股票，以盡量提高總回報為目標。上述基金在2008、2009和2010年表現分別為-54.07%、20.97%及-12.75%；其資產分佈為93.5% 股票、4.46% 現金及2.04%其他；而平均市盈率 and 標準差為13.12倍及32.78%。

貝萊德新能源基金地區分佈為40.9% 歐洲大陸、36.02%北美、9.61%英國、5.42%新興亞洲、2.83%非洲、3.62%拉

新能源基金回報表現

基金	近三個月	今年以來
貝萊德新能源基金A2 USD	-17.21%	-21.03%
領先動力新能源基金	-17.54%	-26.14%
百達環保能源P USD	-20.59%	-23.14%

熱烈慶祝  
中華人民共和國  
成立六十二周年

政協湖南省委員會

陳振東	林德亮 (常委)	鍾健國 (常委)	張佐姣	馮丹黎	郭振華
董觀明	李三元	馬清楠	吳盛燦	程建武	馬志標
柳明心	蘇永強	吳太和	顏培英	莫耀強	陳重義
胡祖六	郭燦耀	高克寧	彭電全	廖煥輝	潘堅榮
黎建強	王錦輝	李遠發	李港衛	賴顯榮	黃黑蠻
謝吉人	林煒琦	羅穎怡	鄭強輝	吉 為	于品海
毛曼莉	蔡 得	釋淨雄	李伏初	李映元	吳培輝
馬鴻文	孫易兵	姚躍群	黃如防		

同敬賀

(排名不分先後)

熱烈慶祝  
中華人民共和國成立六十二周年



遠東發展有限公司



遠東控股國際有限公司  
Far East Holdings International Limited



遠東酒店實業有限公司

致 意

中華人民共和國六十二周年國慶  
共譜和諧曲 同締盛世年

中華人民共和國香港、澳門特區名譽領事團  
The Association of Honorary Consuls in Hong Kong & Macao SAR, (China)

香港特別行政區 Hong Kong SAR

馬耳他 Malta	斐濟 Fiji	納米比亞 Namibia	特立尼達和多巴哥 Trinidad and Tobago	剛果 Congo
加納 Ghana	摩納哥 Monaco	坦桑尼亞聯合共和國 Tanzania	尼日爾 Niger	莫桑比克 Mozambique
烏干達 Uganda	萊索托 Lesotho	突尼斯 Tunisia	拉脫維亞 Latvia	阿爾巴尼亞 Albania
牙買加 Jamaica	蘇里南 Suriname	約旦 Jordan	科特迪瓦 Cote d'Ivoire	摩洛哥 Morocco
葡萄牙 Portugal	塞浦路斯 Cyprus	立陶宛 Lithuania	聖馬力諾 San Marino	也門 Yemen
格林納達 Grenada	吉布提 Djibouti	盧森堡 Luxembourg	蘇丹 Sudan	毛里求斯 Mauritius
塞內加爾 Senegal	愛沙尼亞 Estonia			

澳門特別行政區 Macao SAR

幾內亞 Guinea	馬里 Mali	尼日爾 Niger	幾內亞比紹 Guinea-Bissau
------------	---------	-----------	---------------------

同敬賀 (排名不分先後)

刊登廣告熱線  
28739888