

# 熱錢流出 外儲季跌200億美元

香港文匯報訊(記者 趙建強、涂若奔)中國人民銀行昨公布數據顯示,去年12月底中國內地外匯儲備餘額由9月底的3.2萬億美元跌至3.18萬億美元,減少206億美元,減幅達1.24%。此為1998年第二季以來外儲首次出現季度降幅。12月末外匯佔款25.36萬億元(人民幣,下同),較11月末減少1,003億元,亦是外匯佔款連續第三個月出現下降。



周小川日前預期,今年全球資本或會「大幅度」撤回。

央行行長周小川日前接受新華社專訪時表示,全球低迷今年或許會導致資本「大幅度」撤回。而央行昨日公布的數據顯示,有關預測似乎已經開始顯現。

分析即指出,內地外匯儲備減少,主要由於外國投資放緩、貿易順差收窄,及歐元區主權債務危機促使投資者拋售新興市場資產所致。

## 外匯佔款連續3月下降

對外經貿大學金融學院院長丁志傑表示,外匯儲備和外匯佔款的減少,是歐債危機影響下外匯市場波動的正常表現。歐洲主權債務危機已影響到境外熱錢的流動方向,中國的外匯儲備從單月淨減少到季度淨減少,說明熱錢流出的跡象正越來越明顯。中國社科院世經所國際金融室副主任張明亦認為,今年上半年國際短期資本仍將繼續從新興市場國家流出。

交通銀行首席經濟學家連平認為,今年全球經濟增長狀況不容樂觀,一旦國際經濟環境惡化,不排除國際短期資本可能快速回流到美國、尋求避險保護的行為。但

相信中國在全球主要經濟體中整體狀況仍相對穩健,資金大規模持續流出的可能性不大。

歐債危機的進一步惡化會加劇短期國際資本流向「安全港資產」避險的行為,包括中國在內的新興市場國家資產價格的回落,也削弱其對短期國際資本的吸引力。

## 刺激人民幣匯率止跌回升

資金流出,令人民幣升值也受壓。此前人民幣兌美元收盤價曾七連跌,昨日上午即期匯率仍持續跌勢,最低曾報6.3198元,跌近0.1%。但午後大量結匯賣盤湧現,激發人民幣突破此前的盤整之勢強勢上揚,最高曾見6.3053元,即期匯率收報6.3066,升112個點子。

有交易員認為,外匯佔款連續三個月減少顯示資本流出跡象已較為明顯,而且這一趨勢暫無扭轉的跡象,人民幣兌美元短期可能將會承壓,不過在人民銀行遏制貶值預期的意圖下,即使有所調整下行幅度也不會很大。

## 外資行料今年人民幣微升

亦有評論指出,外儲增長放緩,有助國務院總理溫家寶駁斥外界對中國外匯政策的批評,並增加央行降低銀行存款準備金率、提升流動性的壓力。

東方匯理高級經濟學家Dariusz Kowalczyk表示,這是反駁美國人民幣升值論的一個有力論據,顯示中國的外部收支已變得基本平衡,人民幣幾乎沒有來自市場的升值壓力,相信2012年人民幣匯率充其量只會微幅上漲。他又指,外匯存底餘額下降,亦可為擴大人民幣交易區間打開大門。目前人民幣兌美元匯率只能在央行設定的每日中間價上下0.5%的範圍內波動。



鍾山對今年外貿形勢仍非常有信心。

香港文匯報訊(記者 張偉民攝)國家商務部副部長鍾山昨日在港參加第111屆廣交會香港推介會活動時表示,國際經濟低迷、競爭更激烈,以及國際保護主義抬頭,這三個因素使今年中國外貿形勢更加嚴峻。但由於外貿國際剛性需求存在,加上中國

# 商務部：保護主義抬頭礙出口

產品的競爭力,他對今年外貿形勢仍非常有信心。

中國現已成為全球第一大出口國,第二大進出口貿易國,且與第一大進出口貿易國美國的差距不斷縮小,鍾山預計2011年中國貿易總量差距不會超過1,500億元。但他亦強調,中國外貿仍有出口產品檔次不高、自主產品不多、議價能力差等問題,導致中國外貿整體競爭力不強。

## 供港食品合格率近100%

鍾山稱,是次來港主要是與港府研究保

障春節期間內地供港食品供應充足,以及2012年內地供港農副產品。2011年內地對港出口食品實際供應超過360億噸,其中包括大米小麥禽肉等,供給蔬菜超過60萬噸。去年內地對港出口需要檢驗的食品達到70萬批次,合格率接近100%。

對於2011年外貿發展情況,鍾山表示,去年中國外貿規模達到3.64萬億美元,按年上升22.5%。其中,出口達到1.9萬億美元,增長20.3%,進口達1.74萬億美元,增長24.9%。他續說,2011年貿易結構和商品結構不斷優化,受歐美經濟影響,中國

對歐美出口量下降,對新興國家出口份額上升,高能耗產品出口下降,自主產權產品出口量不斷上升;中西部地區出口增長快於沿海地區。去年進口增長快於出口增長4.6%,全年貿易順差1,551億美元,下降14.5%。

## 第111屆廣交會赴港推介

據會方介紹,第111屆廣交會將於今年4月在廣州舉行,現正處於推介階段。而去年11月結束的第110屆廣交會,出口成交量達379億美元,比109屆增長3%。

責任編輯：劉偉良

## 投資理財

馮強

# 意西拍債順利 歐元上望1.29

歐元兌美元匯價本周在1.2660至1.2670水平之間獲得顯著支持後,其走勢已稍為回穩,並且更逐漸反彈至本周五1.2875附近的1周高位。由於西班牙於本週四拍債成績理想後,意大利亦在本週五順利發債,因此在部分投資者已較為傾向先行回補歐元空倉的影響下,歐元兌美元的反彈幅度遂得以迅速擴大至1.2875水平。雖然歐洲央行向銀行業借出近5,000億歐元的3年期低成本資金後,歐元區銀行業仍將巨額資金繼續存放在歐洲央行,但隨著今次西班牙以及意大利均能成功拍賣其公債後,這反映歐洲央行對歐元區銀行體系的非常規注資行動已是初有成效,再加上歐洲央行仍可能在下月有進一步協助銀行業的行動出現,該些情況將有助穩定市場對歐洲銀行業的信心,故此預期歐元兌美元匯價將會續有反彈空間。

另一方面,歐洲央行於本週四維持歐元利率不變後,更表示歐元區的經濟活動已出現企穩跡象,這除了是反映歐洲

央行現階段已暫時沒有急於降息的傾向之外,該情況亦將略為有助歐元匯價的短期表現,並且是引致歐元於本周五能反彈至1.2875美元水平的原因之一。由於歐元兌美元在去年10月底受壓於1.4245附近阻力後,已是持續反覆下滑至本週1.2665附近的16個月低位,並且更有高達11%的下調幅度,所以不排除歐元短期內將會出現向上修正的走勢。

## 瑞士央行或再出手壓匯價

受到英鎊於本週四反覆下滑至1.5280美元附近的3個多月低位影響,連帶歐元兌英鎊交叉匯價亦已逐漸從本週初的0.8220附近反彈至本週五0.8375附近的兩周高位,該情況亦令歐元的市場氣氛有所改善。此外,英國11月工業生產的意外下跌,亦已令市場認為英倫銀行將有機會在下月的會議上擴大其量化寬鬆的規模以協助英國經濟,故此歐元兌英鎊交叉匯價在經歷去年10月底至本週初的下跌後,已於

近日出現掉頭反彈,這亦對歐元構成一定的支持作用。由於歐元兌瑞郎交叉匯價於去年第四季的反彈依然是受制於1.2450至1.2470水平之間的主要阻力區後,已逐漸回落至近日的1.2085附近,所以不排除瑞士央行將會出手阻止歐元兌瑞郎的跌勢以保衛其設定在1.20水平的下限目標價,這亦對歐元的跌幅構成一定限制。

由於美國總統奧巴馬已計劃將美國的債務上限提高1.2萬億美元,該情況已反映美國的財政赤字將有進一步擴大的傾向,這將對美元往後的升勢造成阻力,所以若果美國於稍後公布的經濟數據一旦未能持續趨於好轉,則不排除歐元匯價將會進一步受惠於美元的回軟。此外,歐元兌日圓以及歐元兌澳元等交叉匯價在經過近期的大幅下跌後,已於近日略為回穩,並且作出反彈,故此受到歐元兌各主要貨幣皆有所反彈的帶動下,預料歐元兌美元將反覆向上衝破1.2900水平。



## 傳歐盟禁禁伊朗石油 金價受阻1660

周四紐約商品期貨交易所2月期金收報1,647.70美元,較上日升8.10美元。金價在經過近日的反彈後,2月期金已一度於本週四反覆走高至1,662.90美元水平,但隨着歐盟將可能推遲對伊朗的石油進口禁令後,紐約期油亦已相應跌穿每桶100美元水平,所以連帶金價的反彈亦於本週五逐漸放緩。預料現貨金價將暫時徘徊於1,610至1,660美元之間。

## 金匯錦囊

金價：歐元兌美元將反覆向上衝破1.2900水平。

金價：現貨金價將徘徊於1,610至1,660美元。

## 基金透視 天達投顧

# 能源基金具重估價值

國際油價2012年一開春,受到中東緊張情勢再起影響蠢蠢欲動,惟目前油價已來到每桶100美元高檔,現在還是搶進能源資產的好時機嗎?由美國近期公布的亮眼經濟數據來看,目前油價尚不致對全球經濟造成過重負擔,反而使未反映高油價常態應有的能源股,具有重新評價題材。

## 高油價環境漸成常態

高油價環境對能源股投資,有可能是一刀兩面刃,因為雖可提升能源公司獲利水準,然而一旦油價過高,恐傷及全球經濟,連帶拖累全球股市表現。百元高油價的常態環境,在過去是舉世震撼的大事件,現在隨着舊有油田逐漸枯竭,OPEC(石油輸出國家組織)備用產能有限、新投資開採案缺乏,及邊際開採成本不斷提高,加上地緣政治風險的不確定因素,市場預期2012年高油價環境仍將成為常態。

然而,現時高油價情況是否衝擊疲弱的全球經濟呢?以全球最大能源需求的美國為例,面對2011年第四季以來,國際油價居高不下,美國經濟表現並不差,持續公布的經濟數據,都有相當亮眼的表現。再以美國汽油需求來看,根據統計,若汽油支出佔整體消費者可支配所得比重超過9%,汽油需求將明顯轉為負成長,以現在美國汽油均價約在3.2元/加侖,較2011年最高峰3.98元/加侖,大幅滑落近2成,汽油支出應尚未對美國民眾造成過大的負擔。

除了美國之外,佔全球用油需求達11%的中國內地,上個月非製造業採購經理人(PMI)指數,再度重回50以上,為連續2個月下降後首見上揚,美、中兩大原油進口大國經濟數據轉佳,預期原油需求將可望上調。

油價高掛,能源股可否同樣受惠呢?天達環球能源基金經理人麥萊斯(Mark Lacey)表示,以能源股目前良好的財務結構評價,投資價值顯然被低估,若與金融海嘯後2009年3月低點時期比較,現在反而提供更良好的進場佈局良機,其中尤其看好美國、加拿大與英國的探勘生產公司。至於整體類型股方面,則看好加拿大公司表現將優於美國大型整合型公司,主要原因在於以同樣的假設基礎預估,加拿大大型整合型公司盈收成長,將大幅領先美國艾克森美孚、雪佛龍、康菲石油等能源公司。

## 投資 攻略

受到資本市場的衝擊,使得摩根士丹利新興市場指數2011年全年累計跌了20.41%;而股市遭去年市場拋售後,由於新興市場經濟基本面仍持續擴張,開年後以來,新興市場指數累計的3.52%漲幅,較世界指數期間的1.83%漲幅佳,表明投資價值被低估的新興市場又再獲得投資者的青睞。 ■梁亨

據基金經理表示,儘管新興市場指數在去年9月最低點的跌幅一度擴大至三成,但從新興市場指數在第四季的4.08%漲幅來看,表明去年8月起新興市場國家央行陸續出現的減息,對有關股市到年末收盤的行情,已起了穩定的作用。

## 拋售過度 低位反彈強

而據彭博社的統計,新興市場指數自2002年起出現3次超過兩成跌幅情況,只要股市6個月後仍在平盤附近整固,1年後指數從低點起的漲幅可達三成,因此可承受新興市場風險人士,伺機收集有關基金可掌握日後股市回暖的機遇。

以佔近三個月榜首的法巴全球新興市場股票基金為例,主要是透過不少於三分之一資產投資於新興市場國家公司股票或大部分業務來自新興市場的公司股票,以達致中期資產升值。基金在2009、2010和2011年表現分別為74.84%、15.2%及-16.55%。資產分佈為97.55%股票及2.45%現金。基金平均市盈率及標準差為10.16倍及30.99%。資產地區分佈為34.73%已發展亞洲、25.24%新興亞洲、24.09%拉丁美洲、8.36%新興歐洲、3.99%非洲、1.58%美國、1.26%英國及0.76%歐元區。

資產行業比重為19.04% 科技、17.38% 周期性消費、14.85% 金融服務、13.63% 基本物料、11.82% 能源、4.65% 防守性消費、4.33% 工業、3.79% 房地產、2.41% 電訊及0.49% 公用。基金三大資產比重股票為4.55% 三星電子、3.57% 騰訊控股及3.13% 百度ADR。

據瑞信的資料,去年底止,新興市場市賬率由俄羅斯最低的0.9倍到印尼最高的3.8倍等,與金融海嘯低點時,最低的0.63倍俄羅斯到最高1.96倍的墨西哥等市賬率,以兩者平均差距少於0.5來看,目前新興市場企業股價價值經歷去年外資基金撤離後,吸引力浮現。

## 新興市場股票基金回報表現

基金	近三個月	近一年
法巴全球新興市場股票基金	14.43%	-19.39%
匯豐環球新興市場股票基金 AD	13.97%	-26.17%
荷寶量化動力投資新興市場股票 I	13.93%	-16.17%
施羅德新興市場基金A ACC	13.75%	-17.01%
JF 宜安環球新興市場基金 A	13.07%	-15.25%
霸菱新興市場機會基金	13.01%	-22.04%
瑞銀新興市場股票基金P ACC	12.78%	-18.55%