

亞洲貨幣維持升值態勢

基金透視 施羅德投資管理(香港)

Bob Jolly

兩次的債務危機都是不一樣的。今天，面對歐元區對市場憂慮西班牙和意大利等國的財政償債能力的回應，存在相當大的不確定性；美國的政治制度，距離全國選舉仍有1年的時間，形成雙方在在玩弄政治，而不是在健康經濟層面上去回應偏高的債務及失業水平。

明確的是，政府的過度支出必須受到控制，並要應付兩個無法推翻的事實：

第一，我們活得更長，醫學進步延長我們的預期壽命，而現時的退休年齡是在此之前所設。在退休後，我們將要工作更長的時間。政府正面對越來越大的財政壓力，去支付正在增長的退休人口，部分是因為他們的醫療開支持續上升。醫療測試可望在不久的將來推出。

第二，扭轉對預期增長的分歧情況。西方國家累積太多債務，而發展中的國家已增加大量財富。亞洲和發展中國家在過去十年已經建立可觀的貿易和經常賬盈餘。原因有兩個：第一，西方消費者似乎追求亞洲製造的貨品。第二，部分拉丁美洲、尤其是亞洲貨幣，傾向維持在一個對美元掛鈎較具競爭力的匯率。美國及歐洲南部國家的消費者減少支出，但發展中國家邁向自由浮動匯率，會重新平衡世界需求。

在2012年，我們預期一些範圍將有所進展：

歐元區必須接受更大的一體化，或同意放棄歐元方案。歐洲今日面對的問題，大致歸咎在共同利率下的狹義貨幣聯盟，令對預期不可持續的增長存有越來越大的分歧。結構性的改革是有需要的，而一個更深層的財政政策一體化，會是歐元方案成功的必要因素。沒有它，便會加深分歧，而問題亦會加劇。

亞洲貨幣很有可能繼續升值，但也不會是美國政府或他人所要求的增速，而是為了它們本土的原因，例如減低高通脹及增加本土消費者的購買力。

持現金良好企業具吸引

投資總結市場不喜不確定性。西方世界政治的不確定性將會持續，而中東的政治局勢仍會增加我們對環境的焦慮。

可是，在緊縮信貸前的權益乘數和信用利差，顯然是一個不適合的時期去計算市場均衡，大量的壞消息已在價格反映。我們仍然認為在資產負債表上持有現金、具有定價能力的好企業十分吸引。

政府債券的收益率預期維持低企。假如歐盟成員對歐元一體化有進一步發展，在某時刻意大利和西班牙會提供良好價值。

政治的進步可能比市場想看到的為慢；當我們不相信歐元區政府會任由事件將經濟推至懸崖邊，其風險仍然存在。由於波動性仍然很高，故我們投資組合內的交易，仍維持具戰略性的策略。(摘錄)

金匯動向

歐元升後回吐 候歐債消息

歐元兌美元本月初持穩於1.2875水平之上後，其走勢已是持續趨於偏強，在先後重上1.29及1.30水平後，更一度於本週四反覆走高至1.3180附近的1個月以來高位。今次歐元匯價能再度向上觸及1.31美元水平，除了是受到歐元在過去兩週以來的向上修正走勢所影響之外，美國聯儲局表示將維持低利率水平至2014年底的消息，亦是引致歐元匯價的反彈幅度得以進一步擴大的原因之一。但隨着歐元近日的反彈走勢依然是受制於1.3180至1.3200水平之間的主要阻力區後，歐元於本週五已一度回軟至1.3080美元水平，這反映歐債危機還未能獲得解決之際，投資者對過於持有歐元仍抱有一定戒心，這將不利歐元於稍後的表現，所以預期歐元為回吐近期的反彈幅度。

另一方面，在美元將長時間處於超低利率水平的消息被市場所消化後，較為利好歐元表現的因素已有所減少，反而當歐元區國家仍要不斷大幅削減的影響下，歐元區今年經濟將可能有出現衰退的風險，該情況將增加歐洲央行往後的降息機會，故此當歐元對美元的息差優勢將會逐漸被收窄之下，除非歐債問題能獲得有效解決方法，否則歐元將有反覆下調空間。

德仍反對擴大EFSF規模

由於德國仍不同意將歐洲穩定基金(EFSF)規模擴大，再加上美國聯儲局於本週公布其會議結果之前，歐元兌美元便早已率先在上週初作出反彈，所以若果歐元於稍後還依然是未能進一步向上衝破1.3200美元關位，則歐元將有掉頭跌穿1.30水平的危險。

由於投資者仍在等待着希臘的減債談判結果，而市場亦已傳出將達成協議的消息，但隨着歐洲央行所持有的希臘債券亦將會導致歐洲央行出現損失的影響下，歐元亦未必會過於受惠該減債談判的結果，再加之談判仍可能會出現變數，故此在結果出現之前，歐元暫時將不容易作出較大幅度的反彈。受到日圓於近日表現偏強的影響下，歐元兌日圓交叉匯價於本週五已一度回落至100.70水平附近，所以在歐元兌日圓交叉匯回軟之下，這亦對歐元的反彈造成阻力。此外，受到美國今年的經濟表現將會持續好於歐元區的影響下，該情況將對歐元兌美元的反彈構成阻力，預料歐元兌美元將反覆回軟至1.3030水平。



金價料挑戰1750美元

四週紐約商品期貨交易所2月期金收報1,726.70美元，較上日升26.60美元。金價在經過本周的持續反彈後，2月期金已一度於本週四反覆走高至1,731.50美元水平。雖然現貨金價於本週五曾回落至1,714美元水平，但受到美元匯價暫時仍處於偏弱走勢的影響下，不排除金價將會續有上調空間，故此預料現貨金價將反覆走高至1,750美元。

金匯錦囊

歐元：歐元兌美元將反覆回軟至1.3030水平。金價：現貨金價將反覆走高至1,750美元水平。

美房產基金處上升周期

Investment Strategy: 受到股市顛簸、全球景氣趨緩影響，2011年各區域房地產信託基金表現分歧，歐、亞房地產信託基金去年全年分別出現平均16.08%和10.43%虧損，反觀美國的房地產信託基金全年獲得3.86%漲幅；有分析指美聯儲局日前宣布延長超低利率期限至2014年底，使得大環境對當地房地產信託基金後市表現相當有利。梁亨

據基金經理表示，儘管市場擔心摩根士丹利房地產投資信託基金指數在2009、2010年均獲得兩位數漲幅後，去年的8.7%漲幅是反映着美國的經濟正拖累該板塊股盈利收益，但事實上是倍於去年全年標準500的漲幅。

延超低息期 房產基金更有利

而在近十年的金融風暴兩雨環境下，指數還是有着10.4%的年均漲幅；而從過往美國房地產信託市場6-7年景氣循環期來看，這一波循環期自2008年金融海嘯以來，才進入第三個年度。在美聯儲局決定延長超低利率期限至2014年底後，美房地產基金的前景更為有利。

以目前美國經濟溫和增長、低息環境下，摩根士丹利房地產投資信託基金的3.54%股息率，比約2%股息率的標普500交易所基金高，對必須有一定收益水準的機構退休金、壽險機構投資確實具吸引力。

以摩根士丹利美國房地產基金為例，主要是透過美國房地產業公司股票，以尋求高於平均水平的經常性收入以及美元計價的長期資本增值。

基金在2009、2010和2011年表現分別為40.34%、26.73%及4.66%。資產比重為98.59% 股票及1.41% 現

金。基金平均市盈率及標準差為32.07倍及35.84%。

資產行業比重為93.45%房地產、4.35%周期性消費及0.79%健康護理。基金三大資產比重股票為9.85% Simon Property Group Inc.、8.87% Equity Residential及7.02% General Growth Properties Inc.

商業活動升溫有助房地產板塊股盈利，市場預估下周五宣布業績的Simon Property，收入可達11.6億元(美元，下同)以及每股盈利為1.9元，而日前股價也創了52周的137.29元新高。

雖然股價距52周低位的98.71元已漲了38%，而今年來股價則漲了1.6%，但近一周股價的200、50天線均上移0.3%，近30日平均交易股數維持着140萬股，有投資機構給予159.62元目標價以及A級評級，假如股價達標，會為持基金帶來正面的助益。

房地產基金回報表現

Table with 4 columns: 基金, 近三個月, 近一年. Rows include 摩根士丹利美國房地產基金 A (9.29%, 8.59%), 亞洲房地產基金組別平均 (3.28%, 7.58%), 歐洲房地產信託基金組別平均 (-7.03%, -0.98%).

2012年1月28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. Lists programs like 6:00 新聞聯播, 6:25 新聞看地球, etc.

申請酒牌續期啟事 GECKO LOUNGE & WINE BAR. 現特通告：Burtz Emmanuel其地址為香港西營盤扶林道17號地下，現向酒牌局申請位於香港中環荷李活道15至19號歐士大廈地面低層C座Gecko Lounge & Wine 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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。

申請酒牌轉讓啟事 OCEANNA. 現特通告：陳達華其地址為九龍尖沙咀內道18號K11地下26號舖，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀內道18號K11地下26號舖Oceananna的酒牌轉讓給張家傑，其地址為九龍尖沙咀內道18號K11地下26號舖。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字樓酒牌局秘書處。

申請酒牌續期啟事 THE PIER. 現特通告：胡詠欣其地址為香港堅尼地城爹核士街1C地舖，現向酒牌局申請位於香港堅尼地城爹核士街1C地舖The Pier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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。

申請酒牌續期啟事 金煌泰國美食. 現特通告：Duang-Ngoen, Urai其地址為九龍城龍崗道24號一樓，現向酒牌局申請位於九龍九龍城龍崗道24號地下金煌泰國美食的酒牌續期。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字樓酒牌局秘書處。

比華利中港酒店 集團管理·自置物業 牌照號碼：H/O277 H/O278 日租400元起 月租7000餘元起 訂房專線：9509 5818

香港文匯報附屬機構 雅典美術印製公司 專業人員提供服務 恪守信譽保證質量