

基金透視

ING投信

巴西突減息
股市延漲勢

巴西央行出乎分析師的意料，加速降息步調。為了活絡經濟成長，巴西央行周三再次降息，將指標利率Selic從10.5%降到9.75%，不但是連續第五次降息，也是有史以來第2次借貸利率降至個位數，前次個位數利率僅發生於金融海嘯。彭博訪查62名分析師，僅2人預測正確，多數59人預測降息2碼。會後發佈簡短聲明，表示巴西為持續調整貨幣狀況，利率決策委員會以5票對2票決議降息至9.75%。由於短期內通脹加速風險偏低，外界認為4月會議可能會再降息0.5%-0.75%，延續降息循環直到5月底。

儘管利率政策為盤後公佈，惟市場已預期央行將宣佈調降基準利率，激勵巴西聖保羅指數上漲1.39%，以金融與營建為領漲要角；不過在連番降息減少利差吸引力，巴西幣貶值0.44%至1.7661巴西黑奧/美元，近一周已貶值1.2%。我們認為，巴西央行已加速其成長導向的政策思維，藉由降低借貸的指標利率，政府試圖刺激巴西的投資意願與加快基礎建設；同時，藉由降低利差吸引力，力求遏止巴西幣強升，以保護該國製造業競爭力。

料續減息 內需股可捧

目前巴西景氣雖有所改善，第一季仍在谷底位置，昨日公佈的1月工業生產月衰退2.1%，另外巴西公佈2011全年GDP為2.77%，為2003年以來次差表現，顯示巴西經濟成長低於平均水準，加上短期內通脹加速風險仍低，均為央行總裁(Tombini)放寬貨幣政策的考量因素。我們認為，隨着年初經濟開展的大步降息，加上政府去年底調降消費稅、調升最低薪資14%，GDP可望加速回溫，並於下半年轉強。

巴西今年走高，並攻上近68,000點位置，但部分個股也開始出現獲利回吐賣壓，不過只要歐債危機不再突發惡化，全球景氣將有機會穩定回升，股市走高機會仍大。短期來看，漲多後追價意願不高，降息預期也逐步反應，因此近期指數動能可能會慢下來，而個股也不再全面彈強，選股將更注重中期的題材性，就目前的主軸仍是降息題材的內需類股，因巴西第二季也有降息機會，相關內需消費族群如零售、地產、金融股亦可望有所表現並激勵大盤延續上漲動能。

金匯動向

希債解決 歐元續反彈

歐元兌美元上周連續受制於1.3470至1.3485水平之間的主要阻力區後，已迅速遇到回吐壓力。在先後跌穿1.33及1.32水準後，更一度於本週三反覆下滑至1.3095附近的3周低位。由於希臘的換債計劃已得到佔債券價值高達85.8%的投資者支持，因此當希臘啟動集體行動條款後，投資者的換債參與率將會增加至95.7%，所以市場已預期歐盟財長將會在本周五或下周一同意向希臘發放新一輪1,300億歐元的緊急救助貸款，以便希臘在本月20日的債務到期日能避免出現債務違約。

雖然投資者早前曾頗為擔憂希臘債務將可能出現無序違約的風險，而歐元匯價亦因此一度短暫失守1.3100美元水平，但隨着市場早已對希臘債務重整計劃轉趨樂觀後，歐元匯價已逐漸從1.31美元水平向上回穩至1.32美元水平，故此今次希臘債務重整的順利完成，除了是有助市場投資氣氛的改善之外，預期歐元稍後

將會作出進一步的反彈。

首季償債高峰危機料紓解

另一方面，歐洲央行本週四宣佈維持歐元利率不變後，歐洲央行行長德拉吉已暗示除非歐債危機惡化，否則將不會再有長期再融資操作的措施，這將對歐元匯價構成一定支持作用。受到油價持續高企影響，歐洲央行已預測今年的通脹率將處於2.1至2.7%之間，並且高於歐洲央行的通脹目標，因此歐洲央行今年內的降息機會已是明顯下降，故此在歐債危機將沒有進一步轉壞的情況下，不排除歐元將會續有反覆上調空間。此外，歐洲央行在經歷去年12月及今年2月的兩次3年期融資操作後，已向歐元區銀行業注入了超過1萬億歐元資金，該情況將有助壓低歐元區國家的借貸成本，所以當歐元區國家將可安然渡過今年首季的償債高峰期後，預期部分投資者將會

掉頭吸納歐元。當歐債危機現階段已是暫時得到紓緩後，連帶歐元兌澳元交叉匯價亦已一度從本周初的1.22水平逐漸反彈至1.25水平，所以若果歐元兌澳元交叉盤稍後一旦能向上衝破於1.2600至1.2620水平之間的主要阻力區，則不排除投資者將會進一步掉頭回補歐元兌澳元的空倉盤，這將有助歐元兌美元的表現。

在經過本周四的歐洲央行會議以及希臘債務的順利重組後，現時市場的關注重點已是落在美國於本周五晚公佈的2月份非農就業數據上。由於美國上次公佈了頗為強勁的1月份就業數據後，投資者已是較為擔憂美國往後的就業數據是否能持續趨於好轉，因此若果美國2月份的就業數據一旦是顯著遜於1月份的表現，則不排除歐元將會受惠於美元的偏弱走勢，故此預料歐元兌美元將反覆走高至1.3350水平。

馮 強

歐元兌美元



美元回軟 金價上望1720美元

周四紐約商品期貨交易所4月期金收報1,698.70美元，較上日升14.80美元。金價在經過近日的反彈後，4月期金已一度走高至1,707.60美元水平，由於美元匯價在近日的偏強走勢已有所放緩，因此若果美國2月份的就業數據一旦未能持續趨於好轉，則金價將會進一步受惠於美元的回軟。故此預料現貨金價將反覆走高至1,720美元水平。

金匯錦囊

歐元：歐元兌美元將反覆走高至1.3350水平。
金價：現貨金價將反覆走高至1,720美元水平。

美房地產基金息率吸引

投資 攻略

受市場對風險偏好提升影響，使得具防禦色彩的美國房地產信託基金繼一、二月的5.19%和0.34%漲幅，均居美洲板塊股基金排行榜的末席；然而相對美股平均不足2%的股息率而言，這板塊股基金來到約平均4%股息率的水平，還是具作為佈局建倉的吸引力。 ■梁亨

據基金經理表示，景氣好時，投資靠的是運氣，但目前股市的估值，是否已貼現經濟前景和地緣政治風險，還得邊走邊看，這樣的環境下，房地產投資信託基金就是為願意承擔一定風險的人士，提供股價投資潛力和吸引股息收益的審時度勢工具。

Public Storage盈利樂觀

從衡量這板塊股指標的「FFO」(經折舊及攤銷其他非現金支出的淨收入)來看，以佔3.79%權重的Public Storage為例，2011財年第四季的每股1.66元(美元，下同)FFO，比市場估計高0.07元，每普通股1.1元股息也比第三季增加0.15元或16%，其除淨日為本月23日。

而全個財年的經營性每股5.93元FFO，同比則有13.6%的增長；不僅管理層樂觀維持2012財年的正增長，在20位有追蹤覆蓋這公司的分析師中，上周有6位上調2012財年每股盈利0.04元至6.42元，意味着分析師看好公司的今年業績之餘，盈利一旦達標，將會對持股基金帶來助益。

以摩根士丹利美國房地基金為例，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營性收入及以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93.69% 股票及5.31% 現金。基金平均市盈率和標準差為40.72倍及34.75%。

資產行業比重為90.32% 房地產、3.82% 周期性消費及0.75% 健康護理。基金三大資產比重股票為9.7% Simon Property Group Inc.、8.76% Equity Residential及6.58% General Growth Properties Inc.。

在資產配置風險管控下，能抓住趨勢重點，找出投資亮點，回報就能略勝一籌，而具市場優勢的大中型房地產信託股由於流動性較好，資產佈局可能遍及各洲各國，旗下的資產續租期組合也較平均分佈，相對較能駕馭經濟周期的變化和突如其來的市場衝擊，股價因此甚少出現暴漲暴跌的大波動。

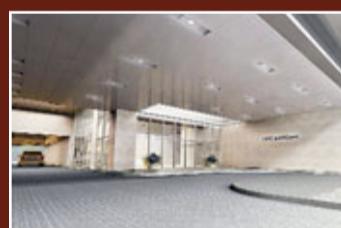
美國房地產基金回報表現

基金	近三個月	近一年
摩根士丹利美國房地產基金 A	10.26%	5.58%
亞洲房地產基金組別平均	9.57%	1.68%
歐洲房地產信託基金組別平均	1.75%	-15.18%

特刊 責任編輯：何全益 版面設計：劉姍姍

荃灣西全新臨海工貿地標

One Midtown坐擁高瞻遠矚新據點



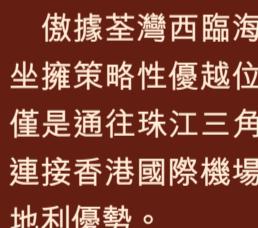
■One Midtown周詳的設計，特別於正門入口設置寬敞舒適的全天候上客專區。



■One Midtown樓高達7米的時尚入口大堂，空間寬敞，氣派非凡。



■由One Midtown前往香港國際機場只需25分鐘



■工作室寬敞及少柱位的內部設計，提供空間特強及靈活性特高的理想工作空間。



■One Midtown傲據荃灣西臨海核心地段，坐擁港鐵荃灣西站及荃灣站雙鐵路優勢，完善的交通網絡及基建設施，是企業營商及拓展業務的理想據點。

由會德豐地產（香港）有限公司發展的荃灣西全新工貿項目One Midtown，位處荃灣交通樞紐，坐擁港鐵荃灣西站及荃灣站雙鐵路優勢，毗連荃青交匯處及貫連多條主要幹線和隧道，包括西九龍公路、北大嶼山公路、大欖隧道等；未來的港珠澳大橋將進一步貫通三地，荃灣勢成新的商貿據點。One Midtown交通四通八達，經3號及9號幹線前往皇崗口岸只需20分鐘，前往深港西部通道及香港國際機場只需20分鐘及25分鐘，便捷暢達。而正建議興建的屯荃鐵路，將令區內鐵路網絡更為完善。

One Midtown前迎遼闊藍巴勒海峽，遠眺汀九橋及青馬橋壯麗景致，毗鄰全長約2.4公里的海濱觀景長廊，One Midtown用戶除可享無限景觀外，亦可在優美的環境下舒展身心。

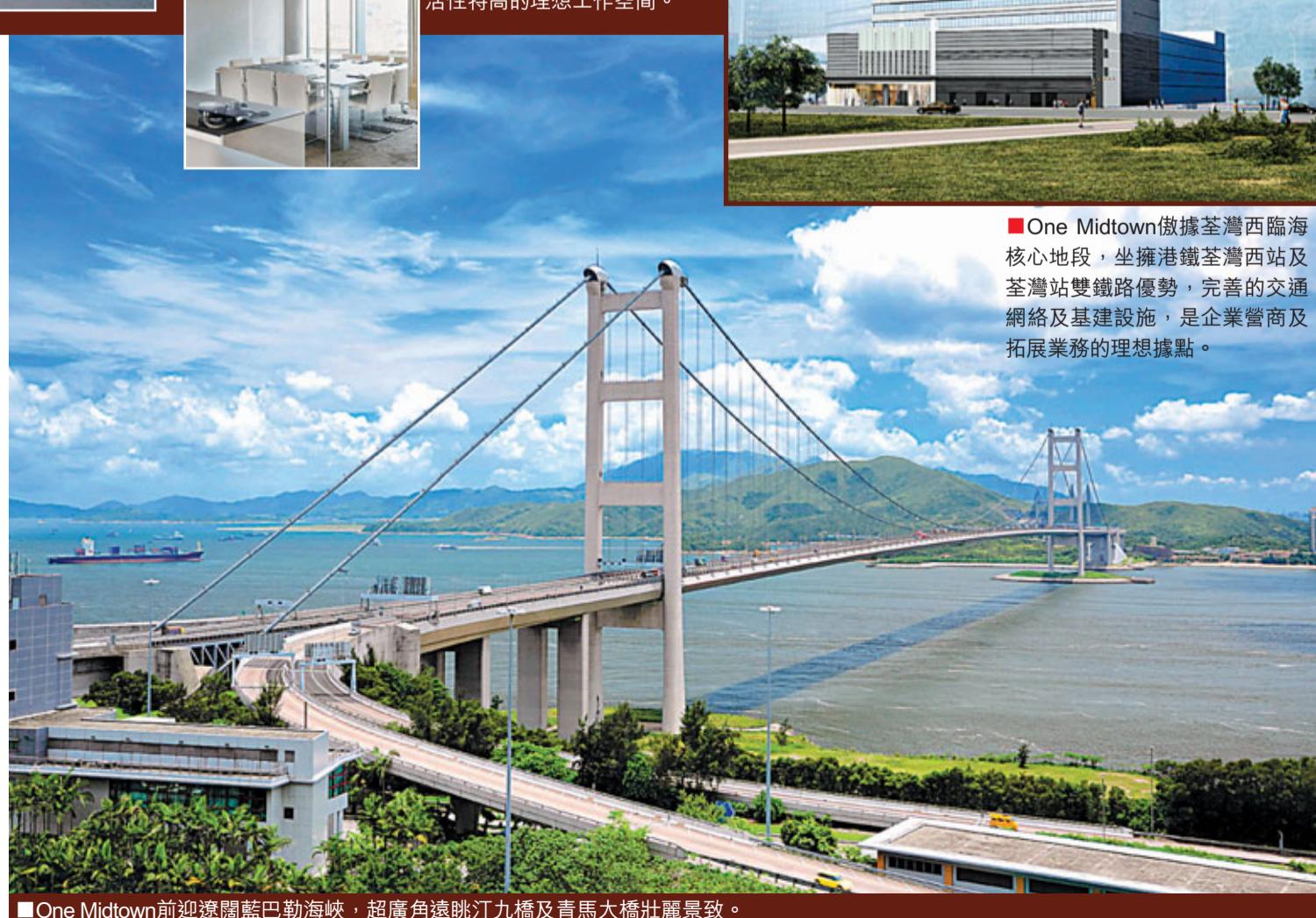
環保設施 管理完善

One Midtown設有樓高7米的時尚入口大堂，每層工作室面積廣達17,000平方呎至18,800平方呎，工作室面積由759平方呎至2,221平方呎，寬敞及少柱位的內部設計，配合3.95米的樓層高度，提供空間特強及靈活性特高的理想工作空間。

One Midtown提供一系列環保節能設施，選用先進的物業管理系統，因應節能需要遙距操控物業的公眾電燈、空調系統供應及通風等裝置，以環保製冷式空調系統及高效能空氣過濾器提升室內空氣質素，並循環再用冷氣機製冷過程中的廢水，停車場設有電動車充電設施等，另還備有綠化平台。

配套完備 潛力優厚

One Midtown由專業的管理團隊提供24小時保安及全方位優質管業服務，物業裝設閉路電視及保安巡邏系統以保障你的空間。物業備有充裕單位及穿梭專車服務。One Midtown毗鄰酒店及大型商場，匯聚特色餐廳食肆及零售商店，毗鄰博物館及大會堂等，周邊設施配套完善，工作與消閒娛樂盡在掌握，不假外求。One Midtown雄踞荃灣核心地段，瞬間即達港九及新界各區，地段潛力非常優厚，為高瞻遠矚及富視野人士提供難得的機遇，是企業營商及拓展業務的最佳選擇。



■One Midtown前迎遼闊藍巴勒海峽，超廣角遠眺汀九橋及青馬大橋壯麗景致。