

基金透視 保德信投信

低利率及高波動
信用債市受青睞

美國聯儲局(Fed)在4月25日決策會議後，宣布貨幣政策維持不變，利率仍然維持在接近於零的超低水平，並指出美國經濟呈現溫和擴張期，但失業率下滑速度仍不足，低利率將維持不變直到2014年。同時，主席伯南克表示一旦美國經濟開始轉衰，聯儲局將毫不猶豫推出新一輪的債券收購計劃(QE3)。

保德信好時債組合基金(本基金之子基金得投資於非投資等級之高風險債券)經理人李欣展指出，着眼於美國低利率政策延續至2014年，加上歐洲、新興市場的貨幣環境也轉向寬鬆，是目前經濟回溫增長的主要支撐力量，即使未來美國經濟數據不如預期，也將成為實行QE3的最佳時機，因此，今年全球景氣走向仍然下檔有撐。

南歐債務仍困擾市場

然而，南歐債務問題仍將面臨市場檢視，從近期歐元走勢、歐股表現來看，顯示歐債事件對全球金融市場的衝擊逐漸鈍化，但5月份評級機構下調的動作可能再現，加上為了改善赤字問題，南歐各國未來1-2年勢必面臨支出刪減而衝擊景氣的風險，則成為金融市場中期的干擾因子，拉高波動的機率。

為了面對市場的波動考驗，債券在資產配置中的重要性與日俱增，尤其金融海嘯過後，信用市場債券的資金流入趨勢，遠比股票市場更為顯著，李欣展表示，目前全球景氣仍處於持續擴張格局，企業獲利成長、同時央行仍持續維持低利率環境，此時債券市場的特點便是違約率下滑、企業現金流量增加，有利於新興市場債、高收益債的長線動能。Morgan Stanley的研究也顯示，自1948年以來，除了經濟成長嚴重衰退至-3%以外，在大部分的情境裡，信用市場債券表現均優於公債。

布局策略上，李欣展認為，即便眼前景氣依舊向上，但南歐債務、中國景氣疑慮等不確定風險的存在，預料將讓金融市場的波動程度持續拉大，因此在投資組合配置上，投資人應評估投資屬性與理財目標後，配置一定比例的債券部位，來提高投資組合的風險分散能力。

金匯動向

消化不明朗 歐元擴升勢

歐元兌美元本周初在1.3105附近獲得較大支持後，已逐漸作出反彈，在衝破1.3200水平後，更一度於本周四反覆走高至1.3265附近的3周高位。雖然評級機構標準普爾將西班牙的主權債信評級下調後，歐元兌美元曾略為遇到回吐壓力，但因為歐元兌美元在下滑至本周五的1.3155附近便已迅速獲得較強支持，並且更掉頭重上1.32水平，這除了是反映歐元兌美元近日已是明顯能暫時企穩於1.31水平之外，該情況亦將有助歐元的短期表現。

由於美國聯儲局在本周已重申維持超低息政策至2014年底，再加上聯儲局主席伯南克又表示將於有需要時推出刺激經濟措施，故此市場對推高美元已抱有一定戒心的影響下，不排除美元兌各主要貨幣將會繼續遇到沽售壓力，所以在受惠於美元走勢偏弱之下，預料歐元兌

美元將會續有反覆上調空間。

雖然英國公布今年首季經濟收縮0.2%後，該數據已顯示英國經濟已是陷入溫和衰退，但英鎊匯價卻反而進一步從近1.6080美元水平反覆上揚至本周五1.6230美元附近的8個月以來高位。而受到英鎊轉強的帶動下，歐元兌英鎊交叉匯價曾因此一度於本周五反覆下滑至0.8135附近的22個月以來低位，不過隨着歐元兌英鎊交叉盤在持穩於0.8135附近主要支持位後便隨即作出反彈的帶動下，這將有利歐元兌美元的進一步反彈。

另一方面，除了法國以及希臘將於下月6日進行大選之外，荷蘭的大選將會遲至9月才會舉行，因此當法國選舉的不確定性與西班牙評級被下調的消息已是逐漸被市場所消化後，不利歐元的因素已是大致反映在歐元近期的走勢上，故此投資者的短期關注點將反而會落在聯

儲局本周的會議結果上，而美元在伯南克講話後的全面轉弱，亦已反映出該個狀況。

日央行量寬 歐日交叉匯回升

由於日本央行於本周五的會議後，已將其購買資產的規模從30萬億日圓擴大至40萬億日圓，而日圓亦因此曾略為下滑至81.40水平，不過受到部分投資者卻反而趁機掉頭回補早前所建立的日圓空倉盤所影響，日圓於本周五已一度走高至80.45附近的1周多高位。

但因為日本央行在最近3個月之內已是兩度擴大其寬鬆措施規模，這將頗為不利日圓於往後的表現，故此不排除日圓近日的反彈走勢可能僅是屬於短暫，所以下周日圓匯價稍後將可能會再度逐漸轉弱之下，該情況亦將有利於歐元兌日圓交叉匯價的反彈。而受到歐元兌日圓交

馮強



叉盤已於本周顯著企穩於106水平的影響下，預料歐元兌美元將反覆走高至1.3350水平。

氣氛好轉 金價挑戰1680美元

現貨金價本周在1,625美元附近獲得較大支持後，已逐漸作出反彈，而受到聯儲局主席伯南克的言論已略為不利美元表現的影響下，6月份期金更一度走高至1,662美元水平。預料現貨金價將反覆走高至1,680美元水平。

金匯錦囊

歐元：歐元兌美元將反覆走高至1.3350。
金價：將反覆走高至1,680美元。

北歐基金吸引力明顯

投資 攻略

華爾街周一尾盤轉好，加上歐元區第二、三經濟體的西班牙和意大利成功拍賣國債，使得歐洲股市自3個月低點反彈，帶動泛歐Stoxx Europe 600指數周二漲了1%，表現強過歐洲其他地區。有分析指出，現時許多北歐基本面穩健的企業股價被低估，一旦投資信心恢復，股價就會有吸引投資者挹注動能。 ■梁亨

據基金經理表示，儘管北歐經濟的擴張速度不及其他開發中國家，但已遠遠超過歐元區經濟體國家，觀乎日前Nordea Bank、工程集團Kone Oyj公佈優於市場預測盈利，即刺激股價單日分別漲了3.8%及8.2%。

雖然有擔心歐盟還是北歐主要的消費地區，而且除了芬蘭使用歐元外，其他三國的貨幣升值都可能傷害本身的出口貿易。但據瑞典國家經濟研究所上個月做的一份調查顯示，上月當地宏觀經濟景氣指數來到101.8，高於此前預測的93.5指數。

銀行業維持穩定盈利趨勢

而分析師認為，北歐的銀行與歐元區陷入困境的同業相比，在鞏固息差的幫助下，今年以來還是維持着相對穩定的盈利趨勢，即使第一季貸款額增長可能放慢，但環比下淨佣金有顯著改善，是區域內金融市場改善以及經濟活動的增加，加上銀行雄厚的資本充足率，具明顯吸引投資優勢。

以富達的北歐基金為例，主要是透過芬蘭、挪威、丹麥、瑞典證交所上市公司股票的管理組合。基金在2009年、2010年和2011年表現分別為48.55%、24.1%及-18.44%；其平均市盈率和標準差為13.47倍及27.88%；而資產百分比為97.91% 股票和2.09% 現金。

北歐基金的資產行業比重為30.62% 工業、16.42% 能源、11.82% 健康護理、9.35% 基本物料、8.32% 周期性消費、7.27% 金融服務、6.59% 科技、5.98% 防守性消費及1.55% 電訊。至於資產地區分佈為85.9% 不包括歐元區的歐洲、12.81% 歐元區及1.29% 新興亞洲。該基金三大資產比重股票為3.43% Schibsted ASA、3.01% 諾德及2.87% Tomra Systems ASA。

而製藥商諾和諾德在血友病、生長激素療法、激素替代療法、糖尿病具領先的優勢，也開始使用新技術的自身免疫性疾病和慢性炎症性疾病的研發。

從股息派發作為檢驗企業健康模式標準來看，目前1.66%股息率不算吸引，但關鍵是股價開年來漲了超過28%，去年營業利潤增加了18%，股息率增加了40%，拉長到3、5年，股息率也增加了32.6%及32%，讓公司成為國際投資者的追捧對象。

北歐基金回報表現

基金	今年以來	近一年
富達北歐基金 A CC	17.36%	-13.11%
歐洲基金	6.64%	-10.07%
歐元區股票基金	6.43%	-13.19%
歐洲大陸基金	5.65%	-15.00%

(節目內容如有更改，以電視台臨時公佈為準。)

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 (數碼頻道)	中央電視台 (國際頻道)	鳳凰衛視中文台	有線電影1台
6:00 卡拉屋企	6:00 Bloomberg財經第一線	8:00 我們這一家	6:29 亞洲早晨	6:00 旅遊指南	6:00 朝聞天下	6:00 中國新聞	9:00 凤凰卫视	7:15 球手神探
6:25 瞬間看地球	7:00 Bloomberg財經第一線	8:30 機械警察	8:30 太極拳健康運動系列	6:30 交通報道	8:35 攻心	6:10 中國文韻	9:35 緊急待情	9:55 燭仔待情
6:30 早報看地球	7:30 NBC世界新聞	9:00 IQ博士	9:30 生活在養中	7:00 新聞早點 - 中央台新聞聯播	9:25 壓克兒	6:40 國寶檔案	12:05 賭城大亨II之至尊無敵	12:05 賭城大亨II
8:55 瞬間看地球	8:00 普通話娛樂新聞報道	10:00 愛情醒了	10:00 上網問功課	7:30 焦點報告	12:33 第一動畫樂園	7:00 中國新聞	12:20 賽德哥爾摩	2:20 賽德哥爾摩
9:00 快樂長門人	8:30 腹地	11:00 在中國的故事	10:58 iFit@tv	8:00 Music 120	12:00 新聞30分	7:28 海峽兩岸	12:40 賽德哥爾摩	4:20 賽德哥爾摩
9:10 文化新領域	8:35 未来世界	12:00 藝術	10:59 權能時間	10:00 權能時間	7:30 今日說法	8:00 中國新聞	12:45 伙骨人心	6:45 伙骨人心
9:45 星座寶貝：神奇大冒險	9:25 羊咩咩上學去II	12:30 BigBoysClub	11:00 走進上市公司	11:00 權能時間	11:23 第一動畫樂園	9:00 中華情	9:45 喬治卡亞星	9:45 喬治卡亞星
10:15 遊戲一族	9:50 TVBS金曲榜(音)	13:00 原來是美女	11:15 亞姐睇樓	11:23 第一動畫樂園	12:00 新聞30分	10:00 中國新聞	10:55 色	10:55 色
10:45 純種好男人	10:40 星級生活II	2:00 360	11:30 恩雨之聲	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	10:15 朝聞天下	2:00 倫文敦老柳先開	2:00 倫文敦老柳先開
1:00 午間新聞	11:10 遊活 - 港享受	2:55 天才術術	12:00 投資中國3	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	10:20 今朝說法	3:50 男女歌女唱	3:50 男女歌女唱
1:10 瞬間看地球	11:35 米芝蓮廚神秘笈II	5:00 威人星光大道	12:20 馬上全接觸	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	10:30 健康新概念	4:45 赤裸特工	4:45 赤裸特工
1:15 千億寵愛在一身	12:00 明珠檔案	7:00 華語新聞報道	12:25 當年今日	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	11:20 健康新概念		
2:45 體育世界	12:25 寶宇時鐘	8:00 台灣開闊	12:25 十二點半新聞 / 天氣報告	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	11:25 凤凰觀天下		
3:55 劲歌推介	1:20 「潮」IV	8:30 烘焙	12:30 ATV每日一歌	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
4:00 BattleSpirits少年突破馬神	1:45 正義少俠	9:35 全開女孩	12:50 ATV每日常	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
4:30 關明MasterJoe	2:15 人馬誌	10:35 花邊教主	13:00 明天	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
5:00 光之美少女：幸福精靈	3:05 天外有天	11:30 日常	13:00 明天	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
5:30 寵物小精靈：超級願望	4:00 小狼這一家	12:00 動物	13:00 今日	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
5:55 大厨出馬	4:30 企鵝愛地球	12:30 MusicStation	13:00 今日	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
6:30 六點半新聞報道	4:40 超級無敵羊咩咩II	2:00 華人星光大道	13:30 電影	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
6:55 天氣報告	4:45 超級無敵羊咩咩II	3:00 頭條	14:00 電影	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
7:00 頭條新聞	5:00 台灣無線衛星電視台新聞	3:30 獨家	14:30 電影	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
7:35 音樂動起來	5:30 台灣無線衛星電視台新聞	4:00 獨家	15:00 電影	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
8:00 文化長河·山川行	5:30 台灣無線衛星電視台新聞	4:30 獨家	15:30 電影	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分	12:00 新聞30分		
8:30 3千奇百趣高B班	5:30 台灣無線衛星電視台新聞	5:00 獨家	16:00 電影	12:00 新聞30分				