

基金透視

匯豐中華投信

全球降息潮 新興債成亮點

緊接着上周歐洲、中國、丹麥央行相繼降息之後，本周全球仍陸續有多家央行舉行利率會議，包括匈牙利、巴拉圭、巴西、斯里蘭卡、克羅地亞、莫桑比克、韓國、印尼、秘魯、拉脫維亞、智利及日本央行等。

匯豐環球新興市場債券基金經理人Guillermo Osses表示，全球央行同啟貨幣寬鬆，提供市場高流動性，對體質相對較佳、擁有較高信息且有信評調升題材的新興市場主權債是相當大的利多；由於目前主要政府債券已顯昂貴，資產負債回報可能性升高，伴隨市場對於歐債風險反應逐漸鈍化，被視安全性資產的德、英、美國政府公債的中線投資價值已大為降低。

回顧2008年11月24日至2010年3月31日全球第一輪寬鬆期間，新興市場債券指數漲幅高達58.19%，反觀亞洲公債20.8%、歐洲公債13.7%、英國公債6.31%及美國公債2.41%的漲幅相對有限。

新興市場主權債佔優

Guillermo Osses指出，美國聯儲局承諾維持利率於極低水平直至2014年底，導致債券息率持續低檔，亦宣布延長市場扭曲操作直至今年底，表示「準備在有需要時適當推出額外措施」。在此前提下，儘管政府債券被視為較安全的資產，帶動債券價格上升及息率下降，但目前經濟基調並不足以支持債券息率處於如此低位。

匯豐環球投資管理預估，美國經濟將呈緩慢但持續性的成長。預估2012美國經濟成長由4月份的2.4%-2.9%調低至5月份的1.9%-2.4%，至於2013年則由2.7%-3.1%下調至2.2%-2.8%。

Guillermo Osses認為，由於新興市場主要負債數據及經濟政策於過去數年普遍得到改善，基本面良好，隨着全球央行陸續釋出降息信號，持續寬鬆的貨幣政策可望支持新興市場債券走勢。在目前環境下，主要政府債券息率處於極低水平，一旦美國公債息率回升，具高收益潛力與利差收斂優勢的標的將優先獲得市場青睞；就中長線而言，預期新興市場主權債將優於主要成熟國家公債，而美元計價新興債又更具優勢。

金匯動向

馮強

央行或再減息 歐元下試1.21

歐元兌美元本周早段持續受制於1.2325至1.2335之間的阻力區後，其走勢已進一步趨於偏弱，在先後跌穿1.2300及1.2200水平後，更一度於本周四反覆下挫至1.2165附近的兩年低位。由於歐洲央行於上周降息0.25厘後，又於本周四公布的月報中表示歐元區經濟疲弱，因此市場已不排除歐洲央行往後將會繼續降息行動出現，該情況將對歐元的表現構成負面影響。

意大利遭降級不利歐元

此外，美國聯儲局6月份會議紀錄已顯示聯儲局現時還沒有推出新寬鬆措施的傾向，再加上美國本周四公布的初次申領失業救濟人數又下降至4年低點，該些數據皆有助美元的短期表現，故此美元兌各主要貨幣暫時仍會繼續處於較為偏強的走勢，而歐元現時亦將不容易作出較大幅的反彈。

另一方面，在歐債危機蔓延的影響下，評級機構穆迪本周五已將意大利的主權債信評級下調，並且將其評級展望維持負面，因此歐元於本周五早段的反彈已是連番受制於1.2215美元附近阻力。由於避險資金持續流向美元的趨勢還沒有太大改變，所以除非美國聯儲局於7月31日至8月1日連續兩天舉行的會議有推出新一輪寬鬆措施的傾向，否則歐元稍後將有反覆失守1.2000主要關位的危險。此外，歐元兌英鎊交叉匯價本周三下滑至0.7870水平的3年半低位後，曾稍為作出反彈，但因為其反彈在持續受制於0.7910附近阻力後便已乏乏力，該情況除了反映歐元正處於疲弱走勢之外，預期歐元兌美元將繼續有反覆下調空間。

雖然澳洲本周四公布了差於預期的6月份就業數據後，澳洲央行於下月7日的降息機會已有所增加，而澳元匯價亦因此一度回落至1.0100美元附近的兩周低位，該情況亦是導致歐兌澳元交叉匯價一度從周四1.1935附近的紀錄低位反彈至1.2060附近的原因之一。但隨着歐洲央行往後將可能降息行動出現的影響下，部分投資者現階段依然是較為傾向逢高沽出歐元，故此歐兌澳元交叉匯價於周五時段已再度反覆回落至1.1985附近才能暫時穩定下來，所以當歐兌澳元交叉匯價跌勢可能還未完結的情況下，歐兌澳元將繼續處於偏弱走勢。

金價反彈仍屬上落市

受到日圓走勢依然是頗為偏強的影響下，連帶歐元兌日圓交叉匯價亦已一度向下接近96.40附近的6周低位，所以在歐兌日圓以及歐兌澳元等交叉匯走勢偏弱的情况下，預料歐兌美元將反



金匯錦囊

歐元：歐元將反覆跌穿1.2100美元水平。金價：現貨金價將徘徊於1,560至1,610美元之間。

四日紐約商品期貨交易所8月期金收報1,565.30美元，較上日下跌10.40美元。現貨金價本周初受製於1,601美元附近阻力後，已迅速作出回吐，但由於金價在經過近日的反覆下跌後，已於1,555美元附近獲得較大支持，因此現貨金價已一度於本周五反彈至1,584美元水平。預料現貨金價將暫時徘徊於1,560至1,610美元之間。

美股基金處低吸機會

Investment Strategy: 儘管美聯儲局延長「扭曲操作」至今年年底，但這持續降低利率及刺激信貸的良好願望，卻抵不過企業發盈營的現實衝擊，道指、標普500開季以來跌了2.39%和2.01%，拖累當地大型股基金平均也跌了0.37%；一旦企業盈利達到預估，以目前標普500低於14倍的市盈率，指數較歷史平均值低了二成，是值得伺機收集建倉。

據基金經理表示，尋找被低估的股票時，是有很多不同角度來解讀事實，甚至可以使用預測來解讀，但比較客觀的方法是有悠久派息紀錄和股息增長紀錄，為股東提供了明確的價值指標和投資穩定性；比如佔3.07%和3%資產權重的ADP及PepsiCo，派息歷史可分別追溯到1974年及1952年。ADP過往5年每股盈利11.6%年增長背景下，期間12%年增長派息率，使得派息比率、股息率來到57%及2.8%，即使其280億美元的出納外包處理業務，未來會受勞工市場停滯的影響，但分析師預期未來數年每股盈利還會有9.6%年增長，對派息能力不會有大壓力。

基金三大資產比重股票為5.24% Chevron Texaco、4.2% P&G及3.49% General Electric。英特爾價值被低估 至於佔3.03%資產權重的英特爾，其11.08倍市盈率，是遠低於Nvidia、高通、德州儀器、Broadcom、ARM等主要半導體業的16.34至53倍市盈率，也使得英特爾0.91倍的市盈增長率低於主要產業，作為納指100指數的頂級派息股，價值有被低估。美國股票基金回報表現

Table with 4 columns: 基金, 近三個月, 今年以來. Lists various US stock funds and their performance metrics.

2012年7月14日 今日電視節目表 (星期六)

Grid of TV program listings for various channels including 無線電視, J2, 亞視, 中央電視台, and 鳳凰衛視. Includes program names and start times.

申請酒牌續期啟事 美新名廚茶餐廳. 現特通告：何偉良其地址為新界大埔汀角路29-35號樂暉商場地下28號舖，現向酒牌局申請位於新界大埔汀角路29-35號樂暉商場地下28號舖美新名廚茶餐廳的酒牌續期。

申請酒牌續期啟事 樂意餐廳. 現特通告：楊大華其地址為香港般咸道19-27號嘉富大廈20B，現向酒牌局申請位於香港告士打道50號1字樓樂意餐廳的酒牌續期。

申請酒牌續期啟事 HERO. 現特通告：葉美德其地址為香港灣仔駱克道375-379號福基大廈2字樓A室，現向酒牌局申請位於香港駱克道463-483號銅鑼灣廣場2期7字樓Hero的酒牌續期。

申請酒牌續期啟事 客家節節. 現特通告：張泳欣其地址為新界大埔康樂園康樂東路32號，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣軒尼詩道502號黃金廣場5字樓客家節節的酒牌續期。

申請酒牌轉讓及更改啟事 富士之幸日本料理. 現特通告：曾梅其地址為九龍尖沙咀寶勒巷10號10 Pral 2字樓，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀寶勒巷10號10 Pral 2字樓之家日本料理的酒牌轉讓給Eto Kazuhiro。