

基金透視

第一金投信

「雙低一高」新興債顯魅力

歐債問題混沌未明，市場風險意識走升，然而今年以來(截至7月24日)，新興市場債依舊逆勢走升，其中JP Morgan新興市場當地貨幣債券指數上漲7.5%、JP Morgan新興市場外債指數上漲10.4%。第一金投信新興市場投資等級債券基金經理人游明緯表示，全球經濟成長面臨下滑風險，加上當前原料價格走緩，致使全球各主要央行包括美歐成國及新興市場，不是維持低利率，就是進入降息循環，而此寬鬆貨幣環境正提供新興債強力支撐：一來，低利率下資金開始尋求收益相對佳的投資標的；二來，新興經濟體財政體質優於成熟國、償債能力較無疑慮；再者，新興市場債利差仍具收斂空間，致使今年即便市場動盪不休，資金依舊持續湧向新興債市，亦推升債券價格表現，展望後市，在「低成長、低利率、高波動」之雙低一高環境下，具備殖利率優勢、貨幣升值潛力、利差收斂可期的新興債，未來吸金魅力極佳，後市前景亮麗。

環視全球經濟展望，國際貨幣基金(IMF) 7月中旬公布全球最新經濟預測，下調今年、明年全球經濟成長率至3.5%與3.9%，而IMF報告中亦指出，顯示受到歐元區債務問題衝擊，全球經濟正面臨下滑風險。經濟走疲，加上當前全球物價壓力隨原料價格下滑而消減，致使迄今美、歐主要國家得有條件維持寬鬆貨幣政策，而以中國為首的新興市場，亦有較多貨幣政策空間可用。

以美國來說，聯準會維持低利率政策，並擴大扭轉操作規模至年底；歐洲部分，歐洲央行下調指標利率至歷史低點0.75%、英國央行保持利率在歷史低點，並擴大寬鬆規模至3750億英鎊；中國人民銀行近1個月接連兩度降息，亦開啟金融海嘯後新一輪降息循環。

今年流入新興債450億美元

游明緯指出，當前全球已進入低利，甚至為負利率時代(若扣除通貨膨脹)，在大環境寬鬆、資金充沛的局勢下，市場游資勢必將流向波動較股市小、投資效益較佳的優質債券，如新興債即是市場相當偏好的標的。根據JP Morgan統計，今年以來(截至7月20日)，流入新興債市的資金約達450億美元，已接近2011年年度資金淨流量的468億美元。

金匯動向

央行將出招 歐元反彈動力強

歐元本周在1.2040美元附近獲得較大支持後，已逐漸作出反彈，在先後重上1.21及1.22美元水平後，更一度於本周四反覆走高至1.2330美元附近的兩周高位。由於歐洲央行行長德拉吉已表示將會盡全力去護衛歐元區的完整，因此市場已不排除歐洲央行稍後將可能推出連串措施以維持歐元區經濟的穩定，所以當市場的避險情緒已是略為降溫以及投資者現時選選依然是累積了大量歐元空倉的情況下，預期投資者將會傾向先行回補部分歐元空倉盤，故此歐元近日的反彈走勢可能還未完結，這將有助歐元的短期表現。

另一方面，在西班牙債息不斷攀升以及歐元匯價又於本周逼近1.2040美元水平的兩年低位之際，歐洲央行行長發出支持歐元區的言論，已反映歐洲央行將會在歐洲穩定機制(ESM)投入運作之前，先行出手壓低歐元區高負債國的借貸成本，所以當歐洲央行將仍有機會推出新一輪的長期再融資操作之際，市場的投資氣氛將會進一步好轉，這除了是較為有利歐元的走勢之外，連帶商品貨幣亦會出現顯著反彈，而澳元近期的偏強走勢亦已顯示出該個狀況。此外，英國經濟在整個上半年均已是陷入衰退的影響下，英國央行已是頗有機會於第四季擴大其量化寬鬆措施的規模以協助英國經濟，這將對英鎊往後表現構成負面影響。雖然倫敦奧運會的舉行將會對英鎊暫時構成一定支持，但隨著歐元兌英鎊交叉匯價近期的下調幅度已是沒有過於擴大的情況下，預期歐元兌英鎊交叉盤稍後的反彈將會有助歐元兌美元的表現。

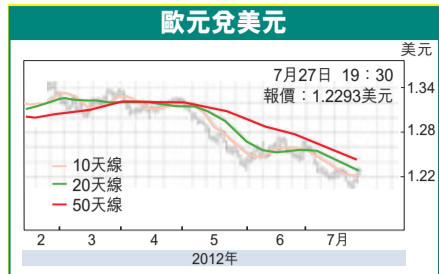
因此若果該數據一旦是大幅差於市場預期，則美國聯儲局於下周二及周三連續兩天舉行的會議上將較有機會討論推出第3輪的購債計劃，該情況除了是不利於美元的走勢之外，歐元匯價亦將會進一步受惠於美元的回軟。

由於美國聯儲局於下周三結束為期兩天的會議之後，日本央行亦將緊接在下月8日及9日連續兩天進行會議，而受到日本6月份的核心通脹按年下跌0.2%影響，日本央行將頗有機會在8月份的會議上進一步擴大其寬鬆措施的規模以對抗通脹的加劇。故此隨着日圓匯價的升幅將可能會逐漸受到限制的情況下，歐元兌日圓交叉匯價在本周已是連番持穩位於94.10至94.20水平之間的主要支持區，並且更一度於本周五反彈至96.50附近的1周高位。所以受到歐元兌日圓交叉匯價的反彈幅度將會繼續有所擴大的影響下，預料歐元匯價將反覆走高至1.2400美元水平。

美聯儲局下周討論擴量寬

在美國整個第2季的就業數據均已處於不振之際，美國於本周五晚所公布的第2季經濟成長將會顯著遜於首季，

馮強



金匯錦囊

歐元：歐元將反覆走高至1.2400美元水平。金價：現貨金價將反覆走高至1,640美元水平。

美元偏弱 金價續走高

周四紐約商品期貨交易所8月期金收報1,615.10美元，較上日升7美元。現貨金價本周初在1,563美元附近獲得較大支持後，已是持續作出反彈，在輕易衝破1,600美元水平後，更一度於周五反覆走高至1,624美元水平。由於市場仍認為聯儲局將有機會推出新寬鬆措施以協助美國經濟，故此在聯儲局於下周公布其會議結果之前，金價將可能會繼續受惠於美元的偏弱走勢。預料現貨金價將反覆走高至1,640美元水平。

美房託基金具增長潛力

投資攻略 金融海嘯後，由於復甦腳步較預期緩慢，使得具吸引股息收益的美國房託基金過往3年錄得達33%年均回報；眼下西班牙10年期國債收益率重上7%上方，觸動資金尋找避風港的同時，美房託指數的平均3.2%股息率，其投資價值還是值得收集建倉。梁亨

據基金經理表示，上月各股票基金在歐債愈演愈烈之際均錄得資金流出的當下，當地房託基金還是流入了29億元(美元，下同)；西債危機騰起，使得美10年期收益率已滑落到1.3808%的紀錄低水準。

股息率遠高於標普500

因此即使美國房託基金開季以來就漲了5.3%，由於美聯儲局宣佈延長扭轉操作至今年年底，目前指數股息率較標普500的2.1%股息率還是高出52%，加上當地辦公大樓出租率上升和大部分租金獲得上調，以及商業房產企業今年預期有接近兩位數下限的盈利，使得房託基金維持健全吸引力。

以摩根士丹利的美國房地產基金為例，主要是透過美國房地產公司股票的管理組合，達致高於平均水平的經常性收入和以美元計算的長期資本增值。

該基金在2009、2010和2011年表現分別為40.34%、26.73%及4.66%。基金平均市盈率及標準差為38.46倍及21.49%。資產百分比為95.95% 股票及4.05% 現金。資產行業比重為91.95% 房地產、3.44% 周期性消費及0.55% 健

康護理。基金三大資產比重股票為9.92% Simon Property Group、9.3% Equity Residential及6.6% Vornado Realty Trust。

面對疲軟的美國就業增長緩慢和謹慎的消費者的壓力，Simon Property Group「SPG」第二季營運現金流(剔除物業銷售收益或虧損，並扣除折舊對盈利的影響來衡量房託表現) 同比增加14.55%至6.888億元或每股1.89元，比湯森路透社分析師平均每股1.81元為佳。

租戶銷售也上升9.9%至每平方呎554元，而公司將季度股息由1元上調至1.05元，使得股息同比增長了31%。於5月初分別獲得巴克萊資本、Imperial Capital上調其目標價的「SPG」，日前分別再給予「增持」及「跑贏大市」評級，而本月中「高盛覆蓋研究報告」，也給予「買入」評級，表明大行對公司的期待。

房地產基金回報表現

Table with 3 columns: 基金, 近三個月, 今年以來. Rows include 摩根士丹利美國房地產基金, 歐洲房地產基金組別平均, 亞洲地產基金組別平均.

2012年7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, 有線電影1台, and 有線體育台.

申請酒牌續期啟事 CLASSIFIED. 現特通告：Law Conchita P. 其地址為新界西貢沙咀徑5號地下及閣樓，現向酒牌局申請位於新界西貢沙咀徑5號地下及閣樓Classified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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。日期：2012年7月28日

申請酒牌續期啟事 THE PRESS ROOM. 現特通告：李國樑其地址為香港荷李活道108號地下2號餐廳，現向酒牌局申請位於香港荷李活道108號地下2號餐廳The Press Room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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。日期：2012年7月28日

申請酒牌續期啟事 CLASSIFIED. 現特通告：Diosso Celerina N. 其地址為香港荷李活道108號地下1號舖，現向酒牌局申請位於香港荷李活道108號地下1號舖Classified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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。日期：2012年7月28日

申請酒牌續期啟事 喜彩海鮮酒家. 現特通告：曾祥隆其地址為九龍東頭安東樓地下下層地下1號舖，現向酒牌局申請位於九龍東頭安東樓地下下層地下1號舖喜彩海鮮酒家的酒牌續期。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。日期：2012年7月28日

申請酒牌續期啟事 美味奇香雞飯店. 現特通告：歐瑞英其地址為九龍何文田邨逸文樓18樓14室，現向酒牌局申請位於新界葵涌信芳街18-20號地下美味奇香雞飯店的酒牌續期。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。日期：2012年7月28日