

後QE3投資 4招避險

香港文匯報訊 美聯儲推出第三輪量化寬鬆政策 (QE3)，引發市場投資亢奮熱潮，但像其他誇大宣傳事件一樣，最初熱烈回響可能短暫即逝。美聯儲最新一輪大買國債及抵押支持證券 (MBS) 的行動，將協助美國利率維持低企。在零利率時代，市場對美聯儲舉措給予熱烈肯定，美股即彈，港股亦升至今年5月來的新高。與此同時，港匯持續強勢，創近兩年新高，反映熱錢正在流入，料大市升勢未完。

不過，據外電分析指出，在就業、製造業，及樓市方面，美聯儲提振這些市場的效果十分有限，且亦無助解決歐元區的問題，所以不要把近日股市回升看得太過認真，投資市場仍是暗湧處處。面對如斯險惡的前景，專家教路，小投資者可透過選擇性對沖避險及全球性投資的策略，期望可安然渡過美國及歐洲的不安情勢。

有關避險策略雖然是針對美國投資者，但仔細咀嚼，大部分策略，其實對本港投資者亦有啟發，若果閣下正在研究QE3的投資策略，下面的一些對沖避險辦法，或許可以派上用場。

對沖美元 把握金價升勢

美聯儲放鬆政策通常意味著美元兌其他貨幣的價值可能下跌，且黃金等大宗商品將會上漲。若你擔心美元匯價進一步下滑的話，可採取一些應對措施。有一支對美元「逆向操作」的上市交易基金 (ETF)——PowerShares DB美元指數看跌ETF，該基金運用期貨合約來做空美元。另外，當美元跌落時，黃金表現也不錯。考慮一下黃金上市交易基金SPDR Gold Trust，該基金持有黃金並密切追蹤金價走勢。

■美聯儲推出第三輪量化寬鬆政策，引發市場投資亢奮熱潮。



請留意：這些ETF基金是非常複雜和劇烈波動的工具，只應在你需要保護手中的投資組合抵禦匯市大幅波動的情況下才應採用。外匯和金屬以難以預測著稱；永遠不要妄想你有能力成功預測這一市場。

着眼長期升值投資策略

鑒於沽空操作總是很難的，你需要交易員一樣鋼鐵般的意志，知道何時進場和何時離場。而着眼於長期升值則是一個好得多的投資策略。若不發生又一次衍生品推波助瀾的大災難，金融服務公司無疑將從美聯儲低利率政策延長幾年中受益。考慮iShares道瓊美國金融ETF，該基金持有摩根大通，富國銀行和美國運通等金融業巨頭的股票。

美聯儲刺激措施也會支撐大型跨國企業的資產負債表。目前低利率時代，千萬不要錯過借貸、進一步拓展全球市場並擴大研發投資的大好時機。Vanguard Mega Cap 300 Index ETF精選了美國最大型的公司，包括蘋果、艾克森美孚、通用電氣、寶潔。其中多數企業現金充裕，全球化觸角也越深越長。

放眼全球 小心政治障礙

另一個可能令QE3所帶來的榮景破滅的是，到明年1月1日美國國會和白宮還無法在財政懸崖問題上達成一致，屆時克林頓時期的減稅政策將到期，美國納稅人將面臨5,000億美元的加稅。美聯儲行動對國會僵局將不會產生直接影響。

消費得「喜」

轉按應注意多項因素



Citibank環球個人銀行服務
銷售網絡及抵押信貨業務總監
林智剛

在聯繫匯率制度下，香港的利率已經在低位徘徊多時，而在9月中美國聯儲局宣布將零息政策由2014年延長至2015年，預料按揭市場短期內也不會加息。現時本港銀行的P按已接近香港金融管理局建議之P減3.1厘 (實際按息2.15厘) 水平，P按已接近底位。眼見按息持續低企，業主或「心思」希望將物業轉按，以求減輕每月的利息負擔。

將物業轉按不但可爭取較優惠條款及按息，更可將物業加按，令業主可於短時間內取得額外資金，多種因按揭息口持續低企而衍生的方案，都能大大減低每月利息支出的壓力。

息率少逾半厘才應考慮

大部分轉按都是為了慳息，到底新按揭的息率要比現有按揭平幾多，才應該考慮轉按？一般來說，新按揭息率要比現行息率少半厘或以上才應考慮，因為轉按往往涉及多項費用開支，如律師費等。故此在決定轉按之前，業主可以考慮先向原先的按揭銀行提出減息要求，目前息口低企，相信銀行亦有讓步的空間；若真的打算申請轉按，業主可以留意以下罰息期及有關收費。

留意罰息期及有關收費

轉按後節省下來的利息，能否抵銷其他雜費的開支？因為轉按涉及贖按揭契，物業也需要重新估值，業主須繳付律師費。如相關費用超出省回來的利息支出，分鐘會得不償失；物業的罰息期是否已屆滿？本港的罰息期一般為1至3年不等，如業主在罰息期內轉按，需支付高昂的罰息開支，則未必划算。

總括而言，低息環境只是外在因素之一，業主應視乎自己的物業價值、購入時間、相關開支水平以及新的按揭息率等，作出轉按之決定。

安盛：棄債買股才有作為



香港文匯報訊 (記者陳遠威) 歐美日同時放水，市場看好港股後市，安盛投資管理巴黎股票部總監Philippe de Lavalette表示，認為股票市場較債券及ETF產品吸引，現時股價已反映不少負面消息，估值吸引已毋庸置疑，加上整體經濟情況開始轉好，一些上市公司的盈利及利潤率均出現明顯增長，買債券避風頭的時間已經過去，投資股票才有作為。

全球經濟好轉 利好股市

Philippe預期全球經濟增長將由今年3.1%增速至明年

3.3%，亞洲區 (除日本外) 經濟增長由今年6.8%增速至明年7.2%，歐洲經濟倒退由今年0.5%放緩至明年0.2%，美國經濟增長則由今年2.2%減慢至明年2%。經濟正逐漸向好，美國推QE3可望取得成效，加上現時股票估值低，股票收益率亦較債券為高，預料投資者會重獲對股票的興趣。

他續指，QE3能夠壓低美國按揭息率，從而刺激樓市，而建築業對美國經濟的影響頗高，樓市轉好將有助推動經濟復甦。在這樣的形勢下，美股更為「睇高一線」，而受宏觀經濟影響較少的企業得以造好，投資者留意科技、B2B及廣告業等板塊。

他並指，要公司的顧客對象有資金，公司才能夠獲取盈利。舉例來說，現時在香港大行其道的服裝公司ZARA，雖然是一家西班牙公司，但有不少業務分布在西班牙以外的地區，因而仍有不錯的收益，重點在於公司的業務目的地，而不是公司的根據地。

Philippe表示，在歐洲其實有不少表現良好但被市場

忽略的資優公司，現時歐洲部分問題正開始改善下，他留意業務是出口至內地的公司，以及面向亞洲客戶的公司。部分公司的營運模式具彈性，加上負債低，有一定質素。

歐美回報料勝新興市場

新興市場方面，他認為回報不及歐美市場吸引，亞洲區內經濟仍受到政策主導。建議投資者應避免過分依賴政府的公司，因新興市場政府沒有太多資金。

此外，他指出部分ETF基金對質素偏差的公司亦劃一涉獵，影響投資回報，投資者其實可以進取一些以獲得相對較高的回報。而買債券亦已不合時宜，雖然在低利率環境下高息債獲得市場追捧，但無法預計日後通脹的升幅，換而言之，購買長期債券可保持穩定回報以避開市場風險，但該被「鎖死」的回報分分鐘跑輸大市，在經濟開始復甦的預期下，建議投資者不應停滯於債券市場上。

美聯觀點



利率已低 再推量寬效果打折

QE3導致MBS價格上漲，銀行通過將抵押貸款打包成證券，正獲得可觀的利潤。這推高了銀行股價。美國最大的住房抵押貸款商富國銀行上週股價上漲3.6%，花旗集團和美國銀行的股價均上漲8%以上，摩根大通股價上漲6%。

一如各界預期，美國聯儲局終於推出「第3次量化寬鬆政策」(QE3)，其中兩項最重要的內容是，每月購買400億美元的債券，而且沒有上限時間表，直到勞動市場情況改善為止；第2項是，聯儲局仍然會採取賣出短債，買入長債的「扭曲操作」，讓長期利率維持在較低的水準，以便刺激美國人民購屋的需求，帶動房屋市場的繁榮。果然，在聯儲局宣布之後，美國股市立即反應大漲，全球股市跟着振奮。但是，這次QE3的效果真的會有用嗎？對於刺激美國疲軟已久的經濟而言，能夠產生立即的刺激作用嗎？可能還需要觀察。首先，從這次量化寬鬆的規模來看，雖然聯儲局預計每月放出400億美元，而且沒有期間的限制，但是，因為每月只有400億美元，1年推出量也只有4,800億美元，這比前兩次1.7兆美元及6,000億美元的規模來說，少了很多；更何況這次推出還必須是1個月1個月的推出，其效果顯然會不如前兩次。

反應滯後 難即時刺激經濟

其次，2009年3月第1次推出時，當時的美國1年期公債利率為1.3%，而現在的利率已經低到0.18%，因此這次量化寬鬆對於降低利率的效果小很多，相對的刺激投資與消費的效果也會降低。再說，最近以來，美國貨幣供給增加率一直都

在15%以上的高檔，也就是說，目前美國市場上其實是不缺流動性的，因此，貨幣政策的效果會打折。第三，貨幣政策效果有時差，至少要1到2季，等到出現效果時，11月美國總統大選已經選完了，因此這次量化寬鬆政策對於現在的經濟可能不容易出現即時的影響。

可提振市場信心 利好樓市

不過，QE3當然一定會產生一些正面的效果：第一，每月400億美元購買債券的措施並無期限，只要經濟景氣還沒有回來，失業率仍然很高，每個月就會不斷的投入。這對於市場多頭來說，當然是一個好消息。換句話說，雖然這次QE3的實際效果不一定很大，但是對於提振市場及民間消費的信心會有一些幫助。

最後聯儲局再度強調將繼續實施扭曲操作，在不斷購買長債，賣出短債的情況下，會讓長期利率維持在較低的水準，因此未來可能會對美國的房地產市場產生正面的刺激作用。因為不動產是美國家庭中最重要、而房價的漲跌會對美國家庭消費產生很大的影響，亦即所謂的「資產效果」。從過去幾年的經驗來看，美國聯儲局主席伯南克對於扭曲操作似乎情有獨鍾，而在2008年底金融海嘯到現在，美國房地產價格都還一直沒有回到金融海嘯前的水準，因此伯南克仍然希望利用維持較低的長期利率水準，來吸引美國人重新回到不動產市場上。

美聯金融集團財富管理總監 鄭明輝

十大表現最佳及最差基金

最佳基金

基金類別	一年回報 (%)
菲律賓股票基金	34.57
新加坡及馬來西亞股票基金	28.30
德國股票基金	27.82
英國小型企業基金	24.54
泰國股票基金	23.84
英國股票基金	23.23
歐洲(英國除外)股票基金	23.20
泛歐股票基金	21.70
北美股票基金	20.32
歐洲單一國家股票基金	20.28

最差基金

基金類別	一年回報 (%)
認股權證及衍生工具基金	-4.76
印度股票基金	-4.73
歐洲貨幣基金	-3.41
中國股票基金	-2.77
天然資源及能源基金	-2.76
日本小型企業基金	-0.15
美元貨幣基金	0.54
日本股票基金	1.30
大中華股票基金	1.42
港元貨幣基金	1.44

數據截至2012年9月14日

資料來源：香港投資基金公會/

Morningstar Asia Ltd.

時富理財錦囊

QE3中長期成效存疑



今年以來，金磚四國光環黯淡，歐洲深陷債務泥潭，美國經濟復甦乏力。

投資者過去幾個月對於美聯儲是否會再次開動印鈔機來拯救經濟猜得死去活來。華爾街提前逼宮美聯儲，交易商巨頭們提前透支了QE3，標普500從6月的1,266點開始單邊上揚，直到QE3出台前一天，累計漲幅達到14%。其他風險投資方面，歐元兌美元上漲大約8%，黃金價格攀升14%。

筆者認為美聯儲在經濟低迷且通脹穩定之時祭出無上限的量化寬鬆計劃也是情理之中，因為QE3有助於短暫提高市場的流動性和增加就業崗位。不過長期看來，QE3所帶來的希望或許沒有那麼樂觀。

邊際遞減效應 作用恐難樂觀

雖然此次量化寬鬆計劃直指就業市場，但是筆者認為美聯儲可能會失望而歸。從2008年年底開始，美聯儲開始大肆購買房地美，房利美的MBS債券，金融危機後首次動用了量化寬鬆的政策，希望直升機撒錢般的QE1能拯救直線下滑的美國經濟。2008年12月美國的失業率為6.7%。可是事與願違，2009年12月的失業率節節攀升至10%，到2010年年底，就業市場也沒有好轉，一直維持在9.8%高位。2010年末，伯南克難以抑制印鈔的衝動，再次啟動量化寬鬆，即QE2。不過就業市場依舊疲軟，失業率維持在9%以上。前兩次QE根本就沒扭轉就業市場，而且邊際遞減效應愈加明顯，可以相信，QE3對於就業市場的作用或許沒有想像的那麼大。

資金湧入新興市場推高通脹

此外，QE3的溢出效應也不應忽視。前兩次QE都推高了大宗商品的價格，並促使熱錢湧入新興市場，加大其他各國的輸入性通脹壓力。而且這次量化寬鬆並無設置上限，美聯儲或應深思其潛在的危機和後果。

當然，美聯儲通過大量購買MBS債券有利於壓低房貸利率，推動房地產行業的發展，從而帶動其他關聯行業的復甦和增加就業人口。短期內，量化寬鬆的實施或許有立竿見影的效果，但是中長期來看，現在難下定論，因為經濟的發展並非靠簡單的印鈔就能解決。究竟是希望還是失望，或許只有時間能給出答案。

生財有道

上商推「全城鬥快扭」遊戲



上海商業銀行推出「全城鬥快扭」遊戲，由9月24日至10月20日，任何人士於指定6間分行參與「全城鬥快扭」遊戲，即可免費獲得扭蛋公仔一個及印花一個；最長時間集齊4款扭蛋印花即贏取豐富獎品。與此同時，任何人士只需填妥「全套扭蛋公仔」大抽獎卡，即有機會贏取一套24隻精美扭蛋公仔，共有三十名幸運兒。

中銀卡蘭桂坊餐廳享5折優惠



中銀信用卡推出蘭桂坊餐廳及酒吧美饌優惠，由即日起至10月31日，憑中銀信用卡惠顧蘭桂坊餐廳及酒吧，專享各種精選美饌優惠低至5折，優惠繁多，詳細優惠內容可瀏覽中銀信用卡網站。