

基金展望

Bob Jolly

施羅德環球宏觀投資主管

基金關注今年九大焦點

2013年無法再重現2012年的強勁表現。已發展市場的債券及信貸市場息已大幅下跌，特別是企業債券。政府在一定程度上成功抑制住市場對於歐元區將陷入無序解體的猜測，因此，外圍國家相對於核心國家的債券息差收窄。

在樂觀與悲觀之間搖擺

2012年施羅德環球多行業固定收益團隊成功應用的法則是「退出而非跟隨」。這是指在市場極度緊張的時候買入，並在市場極度樂觀的時候賣出。我們認為2013年市場將繼續在樂觀（經濟增長或政策方面傳來意外的利好消息）與悲觀（各國的政治體系停止改革步伐，或經濟增長短暫回落）之間大幅搖擺。

我們預期下列重要趨勢將成為2013年的市場關注焦點：

1. 法國將奮力維持市場信心。法國經濟繼續過於敏感，而在受到如此多的國家干預之後，法國將逐漸失去全球市場佔有率。法國的財政狀況將繼續惡化，市場人士或會以實際行動開始向法國施加壓力，以迫使法國加快實施結構性改革。

料日印鈔倍增 英陷滯脹

2. 西班牙最終將會簽訂諒解備忘錄，最有可能是在市場及歐盟當局同時施壓之後。

3. 英國將苦於應對嚴重的通脹問題。由於通脹對於消費者的影響相當於徵稅，經濟增長將幾乎陷入停滯。最終滯脹對英國資產及英鎊帶來主要的負面影響。

4. 日本最終將認真對待通脹問題。印鈔機的運轉速度或會比歷史紀錄提高兩倍。日圓將成為最大的犧牲品。

5. 亞洲國家（特別是中國）將採取措施刺激國內消費增長。經濟增長結構調整將為部分工業商品帶來進一步的下行壓力。受惠於主要出口產品需求增長，澳元有望錄得歷史最佳表現。

6. 美國財政懸崖將變成財政斜坡。美國即將進入長期財政緊縮時期，持續實施貨幣寬鬆政策將抵銷其不利影響。

7. 家庭及政府將繼續修復資產負債表，不會太快出現金融蕭條的狀況。經濟增長將會加快打破僵局。

爆發貨幣爭鬥風險增大

8. 爆發貨幣爭鬥甚至戰爭的風險繼續增大。所有西方國家均希望透過出口帶動經濟增長。促進出口增長最簡單的方法是透過壓低本國貨幣匯率提高競爭力。亞洲國家將感受到允許本國貨幣加快升值以幫助轉型的壓力。

9. 我們希望中東地區的緊張局勢不會再出現急劇升溫的情況，但該地區的內部壓力將持續。市場可能低估了該區的風險，特別是我們需要考慮油價升至200美元將引起怎樣的經濟動亂。該區的風險，特別是我們需要考慮油價升至200美元將引起怎樣的經濟動亂。

(摘錄)

外資湧入 泰股基金看俏

儘管泰股大盤SET去年底封關日的一開盤指數，即衝破1,400點的關口後，最終還是無力上攻而逐漸滑落，最終以1,391.93點收盤，但指數全年的366.61點漲幅不僅讓大盤攀升35.76%，也帶動相關基金平均也漲了36.73%，成為亞股基金排行榜的佼佼者；因此憧憬泰國企業基本面還具投資吸引力，不妨佈局收集相關基金建倉。

據基金經理表示，由於IBES統計顯示，當地企業去年盈利年增長率可達17.7%，高於整體亞股企業水平，因此即使是封關在即，外資上周四在股市投入的25.4億銖，為上月12日後最大的單日投入金額外，也讓大盤收盤一度突破1996年2月7日以來的新高。

基建主導 刺激內需

泰股表現紅火主要是受惠來自加薪、汽車首購計劃等內需政策帶動，而連同上月近236億銖，外資去年投入股市金額接近764億銖，遠高於當地券商投入的約72億銖外，也超過本土資金超賣的約593億銖和當地機構投資的約243億銖。今年政府主導的基建，可讓內需優勢進一步發酵外，有望成為相關企業績以及其股價的水漲船高動能。

以佔近三個月榜首的JF泰國基金為例，主要是透過泰國上市公司或公司大部分經濟活動來自泰國的股票管理組合，以達致長期資本增值目標。

基金在2009、2010和2011年表現分別為86.48%、69.01%及-5.72%。基金平均市盈率

標準差為11.93倍及23.97%。資產百分比為97.9% 股票及2.1% 貨幣市場。資產行業比重為39.9% 金融業、14.4% 基本物料、11.4% 公用電訊、9.1% 能源、9.1% 工業、6.9% 非必需品消費、4.4% 必需品消費、1.4% 健康護理及1.3% 公用。

基金三大資產比重股票為9.5% Kasikornbank、8.8% Advanced Info Service Public Co. Ltd.及7.4% The Siam Commercial Bank Public Co. Ltd。

雖然大盤年底的18.25倍市盈率，已高於亞股指標指數的14.9倍，但由於企業盈利有望維持強勁增長，讓今年的11.1倍預期市盈率，在主要亞股中還屬處於相對便宜的水平，具備促進大盤上漲潛能。

泰國基金表現

Table with 3 columns: 基金, 近三個月, 近一年. Rows include JF泰國基金, 德盛泰國基金 A Dist, 鄧普頓泰國基金A ACC \$, 東方匯理泰國基金AU C, 富達泰國基金A, 瀚亞泰國股票基金A Acc, 匯豐泰國股票基金AD.

金匯動向

弱匯政策 日圓料見88關

美元兌日圓上週初在84.30附近獲得較大支持後，已進一步趨於偏強，在先後衝破85.00及86.00水平後，更於上周五反覆上揚至86.63附近的兩年多高位。雖然美元兌日圓本月初曾略為遇到回吐壓力，並且一度失守85.80水平，但受到投資者現時仍傾向逢低吸納的影響下，美元兌日圓稍後已迅速重上86.00水平之上。

本月21日料定通脹目標2%

由於日本民主黨在2009年8月31日的大選中勝出後，美元兌日圓匯價便已開始持續處於反覆下跌的走勢，並且直至去年第四季才逐漸出現較大幅度的反彈，這顯示日本自民黨在勝出上月16日的大選並再度執政後，市場已是認為日本自民黨將會傾向推行弱日圓政策，再加上日本企業在受到過去多年來的強日圓影響而出現大幅虧損的情

況，亦已令投資者相信日本政府將會向日本央行施加壓力以大幅擴大日本央行的寬鬆措施規模。故此不排除日本央行將有機會在本月21日至22日連續兩天的政策會議上把通脹目標提高至2%以及在本年內推出購買外國債券計劃的影響下，預期美元兌日圓往後將會繼續有反覆上調空間。

另一方面，日本去年第三季經濟按年下跌3.5%後，日本經濟已是連續在第2及第三季皆出現萎縮，所以隨着日本出口持續下跌以及人口老化問題加劇的影響下，日本的經濟規模將可能會進一步收縮，並且導致日本政府的稅收進一步下降，該狀況將令日本的財赤難以獲得改善。由於日本公債的規模已超越其國內生產總值的2.2倍，因此日本長期處於高負債的困境將不利日本信貸評級的前景之外，不排除日本往後的債息一旦有所趨升，則日本

的借貸成本亦將會大幅飆升，將可能令日本難以長期負擔其債務，並且不利日圓匯價的表現。

歐元兌日圓交叉匯呈強

由於美元兌日圓在上周五觸及86.63水平後，連帶歐元兌日圓交叉匯價亦一度往上接近114.70水平的17個月以來高位，但隨着歐元兌日圓交叉匯在現水平依然是處於過去10年來的平均低位的影響下，歐元兌日圓交叉匯從去年第四季開始出現的反彈走勢可能還未完結，將繼續有助美元兌日圓的表現。所以若果美國的財政懸崖問題談判一旦能達成協議，則歐元的進一步轉強將會較為有利歐元兌日圓的走勢，故此預料美元兌日圓將反覆走高至88.00水平。

現貨金價去年的升勢在連番受制於10月初的1,795美元附近阻力後，已一

馮強



金匯錦囊

日圓：美元兌日圓將反覆走高至88.00水平。

金價：現貨金價料於1,650至1,680美元上落。

度大幅下跌至12月中旬的1,635美元附近。

金價偏穩候美財崖結果

受到金價已於上週顯著回穩之下，現貨金價已於本月初進一步反彈至1,669美元附近。由於市場仍在等候着美國財政懸崖談判結果，再加上美國亦將於本周五公布其12月的非農就業數據，故此預料現貨金價將暫時徘徊於1,650至1,680美元之間。

恭賀新禧

港九機械電器儀器業商會

地址：九龍荔枝角道85-91號四樓 電話：2393 4384 傳真：2393 3282 e-mail: hkmim@biznetvigator.com website: http://www.hkmim.com.hk

- 慶華置業有限公司 電話：2780 0307 傳真：2780 2565
大同機械企業有限公司 電話：2376 6188 傳真：2375 9626
德明金屬製品廠有限公司 電話：2425 4743 傳真：2480 5137
美高工業器材有限公司 電話：2386 7881 傳真：2386 1980
雷梁會計師事務所 電話：2566 8236 傳真：2578 7037
宇華實業(香港)有限公司 電話：2363 9171 傳真：2363 3969
一豐電器行有限公司 電話：2388 6717 傳真：2782 3098
燦基電單車行有限公司 電話：2715 4333 傳真：2762 0309
運通冷氣電業有限公司 電話：2780 5285 傳真：2780 2887
嘉僑電器有限公司 電話：2393 4384 傳真：2393 3282
順興電力及輸變電設備有限公司 電話：2815 1626 傳真：2815 2091
東信(香港)企業有限公司 電話：2743 4410 傳真：2785 9453
兆光行有限公司 電話：2572 2277 傳真：2834 3082
捷順電子有限公司 電話：2605 1638 傳真：2695 7875
益民國產電器有限公司 電話：2743 1861 傳真：2785 7107
東源精密機械有限公司 電話：2361 0802 傳真：2386 0119
利發機械有限公司 電話：2410 9606 傳真：2410 9631
寶利金屬製品廠有限公司 電話：2915 7777 傳真：2915 0008
維光柴油機有限公司 電話：2552 6965 傳真：2873 0344
俊鋒精密工業有限公司 電話：2407 4028 傳真：2407 1848

同敬賀

恭賀新禧 新年進步

香港中山石岐 長洲同鄉會

地址：九龍深水埗元州街124號6樓 電話：2387 9756

致意

恭賀新禧 萬事如意

香港中山僑商會

會長：林潔聲 副會長：黃銳光 李康持 謝偉森 蔡越山 暨全體同人

香港德己立街2-12號業豐大廈4樓301室 E-mail: cscomm@netvigator.com

致意

恭賀元旦

余國春 余鵬春 林鎮洪 梁婉儀 黃球 黃偉深

致意

《香港文匯報》全港各大連鎖店有售 訂閱熱線：2873 9889

7-11便利店 O.K.便利店 百佳超級市場 華潤超級市場