

資金大挪移 新興市場風險增

東水西流將持續 股樓匯債沽壓大

聯儲局退市進入議程，預示多年的量寬政策將終止，美國進入加息期的日子開始倒數，美元及美債息率勢必向上，全球資金都正重新調配投資組合，近期便出現從亞洲新興市場撤資並回流歐美市場，導致東南亞及印度股匯急挫的情況。有基金經理表示，全球資金正「大挪移」，單是本月債券基金便遭贖回303億美元，新興市場資金流向歐美市場的情況，將會持續至年底。

■記者 周紹基

美國財政部數據顯示，在聯儲局首度表示將縮減買債計劃後，外資6月沽出的美國國債淨額創紀錄達408億美元，使美國10年期國債收益率升至近2.8%的兩年高點。美國的債券基金和債券交易所買賣基金(ETF)本月亦遭贖回303億美元，是04年以來淨贖回規模最大的一年。市場都預測大量流出債市的基金跑到了正在復甦的歐美股市。

歐美復甦 吸債券資金大舉流入

與此同時，新興市場被指風光不再，難再吸引大型基金屯紮。由04年開始，大量資金投入新興市場，投資於股市和債市，因為這些市場投資成本低，且規模較大，足以吸納海量資金。根據路透社數據，目前全球38家最頂級的主權基金，在各地股市的投資近9,000億美元，其中超過三分之一投資於新興市場，估值約3,830億美元，較2010年中增長18%。新興亞洲和中東市場所吸引的投資佔比最大，分別為2,270億和1,400億美元。

走資拖累 東盟印度股匯急挫

投資者目前正將數十億計美元資金，撤離東南亞及印度市場。數據顯示，過去兩日已從印尼股市流出的資金達2.55億美元。東驥基金董事總經理龐寶林表示，東盟地區基金去年

的回報率位列全球第一，顯示當地股市升幅驚人，自美國宣布快將退市後，近期東盟及印度不單股市大跌，連匯價也下挫，主要由於過去幾年，東盟及印度的發債額上升近倍，而且是以當地貨幣發債，當投資者沽出當地股債離場，連帶幣值也會被沽下去。

有別97年 料不會爆金融風暴

不過，他指出，97年金融風暴時，東南亞國家用美元發債，當時的風險就大得多；如今以本幣發債，風險改由投資者承擔，故今輪東南亞大走資，相信不會導致大規模的金融風暴。至於資金的流向，相信主要會流到歐美股市。龐寶林說，資金不單從新興市場流走，甚至歐美的債券也遭大量沽售，導致債券息率急升，明顯全球資金都因應美國的退市而大換馬。

隨着西方經濟體進一步復甦，新興經濟體吸引資金變得困難，股、樓、債及貨幣都有沽售壓力。除了新興市場的表現不及歐美成熟市場外，亞洲區的宏觀風險也正在攀升。外電報道，亞洲企業和主權債券的違約保險成本，上周升至兩個月高位。有信用違約互換市場交易員表示，一個跟蹤日本以外亞洲地區40隻投資級債券的風險指標創6月中以來最高。摩通的指數資料也顯示，亞洲公司發行的美元債券息率上周已升至5.64%，是2011年10月以來最高。

龐寶林認為，東盟及印度經濟出現的最大問題不單是資金流出，還包括滯脹，例如印度近期的經濟增長不足5%，但通脹率卻達5.7%，同樣的情況在印尼及泰國都出現，這現象都反映了當地面臨着質赤、財赤、經濟欠動力等問題。尤其是印度，質赤的問題需要靠外資流入來減輕影響，如今資金流走，印度理論上需要加息挽留資金，但一旦加息，卻會打擊經濟的表現，令滯脹更嚴重。

隨着西方經濟體進一步復甦，新興市場資金流向歐美市場的情況，將會持續至年底。



港股外圍造好 後市仍存憂



■港股上周五跌31點，本周走勢觀望美國經濟數據。

香港文匯報訊(記者 卓建安)上周五外圍市場略為回穩，美股三大指數微升，港股在美國掛牌的預託證券(ADR)較香港收市價幾乎全線上升。有分析指出，雖然近日市場略為喘定，但美國「退市」的陰影仍揮之不去，新興市場匯市、股市仍有可能動盪，港股難以獨善其身，不過相信港股表現會較新興市場股市為佳。

上周五美國道瓊斯工業指數重上15,000點關口，收市升46點至15,010點；新興市場方面，近期表現波動的印度、印尼、馬來西亞等國的貨幣和股市上周五亦略為回穩。美股上升，上周五港股ADR較香港收市價幾乎全線上升，其中恒指兩大重磅股匯控(0005)和中移動(0941)ADR收市分別較香港收市價微升0.88%至折合84.44港元和0.13%至折合83.26港元。ADR港股比例指數顯示今日恒指將高開103點至21,966點。

展望後市，友達資產管理董事熊麗萍昨日表示，雖然上周五外圍市場略為喘定，港股有可能略為回穩，但對美國「退市」的擔憂仍會困擾市場。她說，美國一旦落實「退市」，減少買債，資金還會由新興市場撤資回流到美國市場。因此，下月17、18日美聯儲的議息會議將成為市場關注的焦點。

熊麗萍認為，受美國「退市」因素影響，未來新興市場股市將較為波動，不過，港股的表現有可能略佳。她解釋說，金融海嘯爆發後，美國推出量化寬鬆貨幣政策，印尼等新興國家的股市受惠「量寬」，股市升幅遠多於港股，現在美國退出「量寬」，這些國家的股市跌幅大於港股亦是正常的。

對於最近資金從新興國家匯市、股市流走，香港會否也有資金流出的情況，熊麗萍認為，從港匯的情況來看仍較強，這段時間未見資金從香港大規模撤走，但有部分資金流走亦很正常。

至於本周港股的走勢，熊麗萍認為，本周美國經濟數據雖然較多，包括耐用用品訂單、標普CaseShiller房價指數和房屋銷售數字等，但未必對股市有大的影響。內地市場方面，她表示倒不會太擔心。雖然近日市場傳出A股IPO重啟以及招行(3968)確定供股，但相信對市場影響不大。熊麗萍認為本周影響港股比較重要的因素仍是新興市場的情況，而本周四港股期指結算，亦有可能加劇市場的波動。

熊麗萍預計，短期港股在21,300點料有一定支持，而上升的阻力位約在22,200點。她續稱，受美國有可能即將「退市」影響，近日15年期美債息率已升至3厘，香港高息股的股價將面臨壓力，譬如領匯(0823)。她則較看好鐵路股、電訊設備股和澳門博彩股。

香港文匯報訊(記者 卓建安)上周五外圍市場略為回穩，美股三大指數微升，港股在美國掛牌的預託證券(ADR)較香港收市價幾乎全線上升。有分析指出，雖然近日市場略為喘定，但美國「退市」的陰影仍揮之不去，新興市場匯市、股市仍有可能動盪，港股難以獨善其身，不過相信港股表現會較新興市場股市為佳。

上周五美國道瓊斯工業指數重上15,000點關口，收市升46點至15,010點；新興市場方面，近期表現波動的印度、印尼、馬來西亞等國的貨幣和股市上周五亦略為回穩。美股上升，上周五港股ADR較香港收市價幾乎全線上升，其中恒指兩大重磅股匯控(0005)和中移動(0941)ADR收市分別較香港收市價微升0.88%至折合84.44港元和0.13%至折合83.26港元。ADR港股比例指數顯示今日恒指將高開103點至21,966點。

展望後市，友達資產管理董事熊麗萍昨日表示，雖然上周五外圍市場略為喘定，港股有可能略為回穩，但對美國「退市」的擔憂仍會困擾市場。她說，美國一旦落實「退市」，減少買債，資金還會由新興市場撤資回流到美國市場。因此，下月17、18日美聯儲的議息會議將成為市場關注的焦點。

熊麗萍認為，受美國「退市」因素影響，未來新興市場股市將較為波動，不過，港股的表現有可能略佳。她解釋說，金融海嘯爆發後，美國推出量化寬鬆貨幣政策，印尼等新興國家的股市受惠「量寬」，股市升幅遠多於港股，現在美國退出「量寬」，這些國家的股市跌幅大於港股亦是正常的。

對於最近資金從新興國家匯市、股市流走，香港會否也有資金流出的情況，熊麗萍認為，從港匯的情況來看仍較強，這段時間未見資金從香港大規模撤走，但有部分資金流走亦很正常。

至於本周港股的走勢，熊麗萍認為，本周美國經濟數據雖然較多，包括耐用用品訂單、標普CaseShiller房價指數和房屋銷售數字等，但未必對股市有大的影響。內地市場方面，她表示倒不會太擔心。雖然近日市場傳出A股IPO重啟以及招行(3968)確定供股，但相信對市場影響不大。熊麗萍認為本周影響港股比較重要的因素仍是新興市場的情況，而本周四港股期指結算，亦有可能加劇市場的波動。

熊麗萍預計，短期港股在21,300點料有一定支持，而上升的阻力位約在22,200點。她續稱，受美國有可能即將「退市」影響，近日15年期美債息率已升至3厘，香港高息股的股價將面臨壓力，譬如領匯(0823)。她則較看好鐵路股、電訊設備股和澳門博彩股。

陶冬：人民幣穩可減資本外流



■陶冬認為，內地保持人民幣匯價平穩是明智選擇。

香港文匯報訊(記者 周紹基)瑞信亞洲區首席經濟師陶冬表示，東南亞出現貨幣貶值之際，人民幣貶值或許有助出口，但可能加劇資本外流，所以內地保持人民幣匯價平穩是明智選擇。本周以來，亞洲貨幣包括印度盧比、印尼盾、馬來西亞林吉特、泰銖等兌美元，紛紛創近年低點，惟人民幣整體仍保持在歷史高位附近，表現可謂一枝獨秀，連帶港匯也處強勢，8月23日港匯指數為95.4。

他認為，目前東南亞部分國家和印度只是出現了信心問題，而非1997年那樣的金融危機，但如果政策有缺失，不排除危機會擴大，影響到A股和H股的投资信心，尤其是外資持有更多的H股。

他續指，中國的外匯佔款已連續第二個月下跌，下降趨勢可能延續，資本外流將減少中國的流動資金。不過，中央也可能因應目前環境，加大刺激內地經濟的力度，包括未來數月

可能調降存款準備金率。最新數據顯示，中國外匯佔款繼6月驟減412億元人民幣後，7月繼續減少245億元。

大中華基金仍可投資

有外資銀行的分析師認為，內地的外匯佔款有外流跡象，但中央卻顯然不希望人民幣於此時貶值，由於人民幣尚未自由兌換，加上中國經濟復甦漸趨明朗，央行又加強公開市場的操作，人民幣匯率繼續緩慢升值的可能性很大，可以減少外匯佔款波動帶來的衝擊。只要人民幣匯價保持平穩，本身已位處低位的A股，以及估值偏低的港股未必會出現大跌，結論是大中華基金依然可作為投資選項。

龐寶林：債券資源基金勿沾手

香港文匯報訊(記者 周紹基)根據理柏數據，本季度以來有接近34億美元的資金，流入投資於歐洲股市的美國基金中。東驥基金董事總經理龐寶林建議，本港的基金投資者可以趁此時換馬，首選成熟市場的中小型企業或個別行業基金，次選是「低撈」北亞地區的股票基金，至於債券及資源類基金就暫不宜沾手。另外，本港的樓市有壓力，內地經濟相信能保持平穩，資金大量撤走的機會不大，這點從港匯一直保持強勢便可知曉。

首選歐美市場 中小企更佳

他說：「目前美股尚算高位，預期道指可跌穿14,800點，若指數進一步偏向14,400點的話，可投資20%至30%

的資金到美股，當中最為看好科技股表現。」此外，生物科技、健康護理、金融及地產行業的基金，都是理想投資項目，而相對於大型股，中小企的回報會更佳。

「歐洲方面可留意德國及北歐市場，同樣投入20至30%的資金，相對於美股，歐股更屬『剛起步』，而中小企業基金同樣優於大型股。」他舉例指，泛歐指數7月份上升約7%，但個別基金公司的歐洲中小企基金，7月回報高達30%。

酌量投港台等市場

「剩下的資金中，可以調撥10%到日本股市，同樣以中小企為目標，普遍來說，中小企基金回報比日經平均



■龐寶林建議，本港的基金投資者可以趁此時換馬。

指數高一至兩倍。」他續指，韓國、台灣及本港這些偏北的亞洲地區，都可以酌量投資，尤其以經過大跌的韓股最佳。至於內地市場，他認為這是新興市場的奇葩，首先人民幣匯價平穩，經濟也沒出現亂子，在歐美相繼復甦下，有利內地出口逐漸回升，對當地經濟的復甦有幫助。