

退市方案會否對市場造成震盪

內容概要：

- 1. 股票市場，尤其是新興市場自今年三月起反彈了很多。你的看法如何？這些市場還有沒有再上升的潛力？**
 - 香港股市已從低位上升了 106%，今年初亞太區上升了 95%，歐洲上升 55%，美國上升 60%，它們都在短期內有很大的升幅，估價是明顯增高了
 - 而有關股價與基本數據，香港的市盈率已升至約 17 倍，對比年初時正常是大約 13 倍
 - 環球股票的市帳率或市現金流，相對長期平均數還要高出 25-30%，這是短期內頗大的升幅
 - 加上股市超前了基本數據，而這些數據需要迎頭趕上，因此只要在未來數月出現調節整合，長線來說股市還是樂觀的
- 2. 在過去一年亞洲市場似乎是上升的動力，你認為亞洲市場會否繼續帶動環球經濟和股票市場？**
 - 亞洲經濟肯定會推動世界增長，而預計情況會持續
 - 中國國內生產總值現時的增長是 9%，預期來年都會以 9% 的速度增加；而西方國家的經濟將會週期性地趕上，雖然 2009 年只有 1% 增長，但相信 2010 年應可以大約 3% 的幅度增加
 - 股市是折讓未來經濟表現的機制，亞洲一些額外的增長已經被股票市場折讓了。中國的經濟長期增長約為 9%，但上海股市出現的是週期性的升幅。隨著環球經濟的問題而中國較依賴出口，有理由相信中國經濟週期會出現，股市亦會相應作出週期性調節
- 3. 很多投資者都憂慮，美國和很多其他政府因金融危機而推出的刺激經濟措施中的「退市方案」你對此的看法是怎樣？**
 - 市場上較憂慮兩個退市方案的政策：貨幣政策及財政政策
 - 貨幣政策方面，中央銀行需要非常審慎地脫離低息政策，要跟市場好好溝通及預先發出訊息，以確保不會對市場帶來衝擊。預期 2010 年利息仍然會處於較低水平，但估計央行亦會在未來數月公佈一些行政措施，並有跡象顯示於 2010 年稍後時間開始收緊貨幣政策
 - 財政政策方面，西方國家明顯有大幅加稅的需要，因為政府正面對龐大的赤字，例如美國、英國、歐洲等。由於增加徵稅，需要脫離寬鬆財政政策，但要循序漸進。假如政府在經濟復甦未真正穩定前太早加稅，將令西方國家經濟停滯，也同時對環球經濟帶來困擾。
 - 央行和政府在執行這兩種退市方案時都必須非常非常審慎，未來一兩年當脫離這些政策時依然要面對很高的風險
- 4. 在現時息率偏低和今年起信貸收緊的情況下，你對債券市場的看法是怎樣？**
 - 短期內，債券市場的抗跌性頗高，因為預期股市會有調整；另一方面，債券市場來年將面對兩大威脅：通脹重臨亞洲以至世界各地以及政府需要大量發行國債
 - 先前的刺激性貨幣和財政政策長遠會造成一定的通脹壓力，未來兩至三年通脹可能會加劇，對債券市場的前景非常不利
 - 各國政府需要大量發行國債令債券市場往後數年的負擔沉重，而市場亦需要消化發行的債券，因此債市在短期內沒什麼問題，但長遠比較看淡

5. 美國和歐洲的經濟增長緩慢，你又如何看匯市？

- 相對亞洲的迅速增長，美國經濟的增長緩慢，預期美元中線會持續疲弱，因為：
 - 美元被拋售的原因是投資者可承受的風險增加，從而轉投更高風險的工具例如股票，加上一年前避險的心態已經消失
 - 中期而言，美元是國際儲備貨幣，而其他貨幣仍未足以擔此重任：歐羅不算特別吸引，長遠亞洲貨幣將成為儲備貨幣，同時黃金也變得比美元吸引
- 由於現時市場氣氛對美元較為悲觀，美元短期內可能出現技術性反彈

6. 在現今的市況，有沒有哪些行業和投資主題是你看好的？

- 在西方國家，儘管經濟增長溫和，很多公司的盈利穩步增長。那些公司的股價仍然偏低，例如基本消費品行業
- 在亞洲，看好非必需消費品，例如博弈類以及受惠於高息率的保險類股份
- 在亞洲以至全球都有很多公司的邊際利潤有所增長，因此即使市場正進行整合，也有很多投資機會

7. 剛才提及過你看好的行業和投資主題，在策劃分散組合上，你對策略性資產分配有什麼意見？

- 短線而言，較為看好現金，對債券持中性及看淡亞洲、歐洲和北美的主要股市
- 看淡的原因是預期市場出現整合或調整，視乎這些市場的發展，短期內情況可能在冬季或春季有所改變
- 長遠而言，最重要的是要分散投資組合，廣泛分佈資產。即使某些範疇的回報看似很慢或不受歡迎，但可能會帶來分散投資的好處，例如日本

重要提示：上述資料僅供參考之用，不得視為建議游說買賣本文所述任何投資。本文件中部份資料可由資料供應商所提供或乃由本公司在日常運作過程中再轉送予閣下並祇供參考之用。宏利盡力確保所提供資料乃屬準確及可靠，但對其準確性及可靠性概不作出任何保證，亦毋須就由於任何不確或遺漏而導致之損失或損害負責（不論屬侵權或合約或其他方面）。本文件中部份資料可能包含就國家、市場或公司日後發生的事件或未來財務表現所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等陳述僅屬預測，並可能與實際情況或結果存在重大差異。本文件所載任何意見或估計乃按一般基準作出，讀者不應將其視為建議而加以倚賴。宏利保留在毋須發出通知的情況下隨時更改或修正本文件所發表意見的權利。未經授權，任何人士不得擅自披露、使用或分發本文件全部或部份內容，亦不得複製、翻印或向其他人士提供本文件。

投資涉及風險，基金價格可跌亦可升，過往業績數據並非未來業績的指標。有關詳情包括風險因素、收費及產品特點，請參閱銷售文件。投資新興市場須要承擔特別風險，而有關風險可能較世界上其他發展成熟的股票市場為高。

投資者的目標各有不同，投資產品未必適合所有投資者。投資者不應單靠本網頁而作出投資決定，如有需要應於投資前諮詢獨立的專業意見。

證券及期貨事務監察委員會(證監會)並未有審閱此錄像。

由宏利資產管理(香港)有限公司刊發