



▲北方信託認為，現時是時候減持美股，把資金投入更多在新興市場中

新興市場料後來居上

儘管美國股市年初至今已跑贏了歐亞股市；不過，業內人士相信，新興市場遲早會追及，而且更會趕過美股。北方信託公司的首席投資策略員麥當勞在本月較早前對新興市場的股份下重注，他認為，現時是時候減持美股，把資金投入更多在新興市場中。麥當勞把新興市場股份佔其投資組合的比例由原來的7%提高至11%。同時又減持了美股和企業債券。

北方信託建議減持美股

麥當勞此舉反映出華爾街愈來愈多投資者認為新興市場將會跑贏美股，他們所持的原因是各國史無前例的救市行動，尤其是美國聯儲局，已為金融市場注入了大量資金。聯儲局現正努力把利率推低，並驅使投資者買入風險資產。其前數輪的量化寬鬆，已令投資者在風險資產方面增加了投資，並已令美國股市一直飆升，專家認為，下一個升浪將會在新興市場出現。

因此，從阿根廷到印度到韓國，股市在長時期跑輸大市後，最近又再重新受到關注。不過，換馬至新興市場亦有其風險存在，因為新興市場一向較為波動，不少投資者近年在大量投入資金後，到最後還是敗興而回。但是，投資者一般認為現在又再是入市的時候了。

Prudential International Investment 顧問公司的首席投資顧問 John Praveen 表示，風險的意欲再現，這對新興市場來說肯定是正面。他在去年夏天建議投資者應開始增持新興市場股份，當時他是受到歐美央行預期將會進行新一輪量化寬鬆的影響。例如在六月底，歐洲中央銀行行長德拉吉承諾會用盡一切方法保持歐元區繼續生存，同時，聯儲局的官員亦多次暗示已準備隨時推出第三輪量化寬鬆。結果，聯儲局在九月份即推出了。

自從 2008 年的全球金融危機以來，全球經濟受到多次震盪，例如歐洲債務危機以及中國經濟放緩等，令全球不少投資者把資金由亞洲調遷至傳統資金避險天堂的美國。受刺激之下，摩根士丹利新興市場指數仍然比 2007 年 10 月所錄得的高位低兩成半。

美股 17 年首冠絕投資品

今年升 14% 受惠 QE 措施

美股今年漲勢強勁，彭博數據顯示，雖然整體經濟以及企業盈利增速放緩，但標普 500 指數今年增幅已達 14%，17 年來首次好於其他所有主要資產漲幅，亦好於亞歐股市表現。美聯儲局刺激增長的措施以及對美國未來經濟復蘇的預期或將使美股繼續維持升勢。

本報記者 陳小因

據彭博統計，標普 500 指數今年表現好於國債、企業債券、大宗商品、美元以及亞歐股市表現，上次出現這一情況是在 1995 年，當年該指數增長 34%，達 37 年來最大增幅。

標普 500 指數上周曾升 0.3%，至 1433.19 點，主要受 9 月新屋動工數量以及部分企業盈利好於預期帶動。包含股息在內，標普 500 指數今年升幅已達 16%，其中房地產公司普爾特集團 (PulteGroup Inc.)、電信運營商斯普林特 (Sprint Nextel Co.) 以及服裝零售商蓋普公司 (Gap Inc.) 升幅均超過 96%。

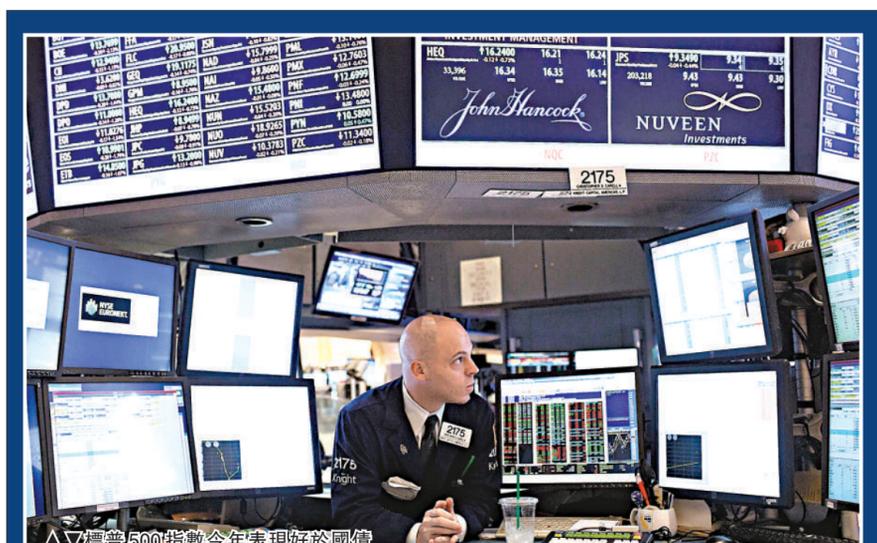
據彭博社預計，標普 500 公司盈利今年將增 4.7%，至每股 101 美元，達歷史高位。但盈利增速則只有 2011 年的三分之一，並且是自 2009 年以來的最慢速，預計明年增速反彈，將達 5.7%。彭博數據顯示，在標普 500 指數上的 117 家企業中，已公布第三季度業績的企業盈利較預期平均高出 4%。

業界料明年保持升勢

美聯儲局上月開啓第三輪量化寬鬆 (QE3) 並承諾將低息政策延續至 2015 年，市場預期未來美國經濟將實現反彈，多頭則相信股市明年將保持升勢。據彭博社對華爾街策略分析師調查顯示，預計標普 500 指數明年將超過歷史高位，明年末將達 1585 點，比 2007 年 10 月高位高出 1.3%。

美國資產管理公司及研究公司 Birinyi Associates 總裁伯瑞尼 (Laszlo Birinyi) 表示，人們開始意識到股市並沒有想像中差，整體經濟和企業狀況表現也好於預期，隨着消費者重獲信心及重返股市，預計明年美股將保持升勢。

但空頭則預估在美聯儲刺激措施漸漸失效後，政治僵局將拖累股市。若國會未能達成一致，美國將於明年年初自動開啓總額達 6000 億美元的削減開支和增稅政策，將對投資者的選擇產生很大影響。



▲標普 500 指數今年表現好於國債、企業債券、大宗商品、美元以及亞歐股市表現



▲美國債吸引力弱於美股

其他資產升幅今年均弱於美股。巴克萊銀行數據顯示，今年以來，美國國債回報率為 3.3%，受美國經濟復蘇以及歐債危機有減緩跡象影響，美國國債今年吸引力弱於美股，10 年期國債息息於 7 月 25 日降



▲日本 9 月份出口與去年同期相比減少 10.3%，跌幅達去年 5 月以來最大

日 9 月出口跌 10% 貿赤 546 億

日本 9 月份出口按年減少 10.3%，遭遇去年地震以來最大跌幅，主要受到日圓走強以及其與中國的領土爭端造成出口銳減影響。

日本財政部昨日公布數據顯示，9 月份出口與去年同期相比減少 10.3%，跌幅達去年 5 月以來最大，貿易赤字達 5586 億日圓 (約 546 億港元)，差於彭博社預測的減少 9.9%。進口則增加 4.1%。對其最大出口市場——中國的出口量按年減少 14.1%，其中汽車出口跌幅達 44.5%。此外，對歐洲出口跌 21.1%，對美國出口升 0.9%，全球範圍內汽車出口則跌 14.6%。

中日間的領土爭端對日本出口影響極大，摩根大通會預測，日本經濟第四季將因此減少 0.8 個百分點。此外，日圓走強亦影響出口，日圓自去年達二戰後高位後至今再升 5% 左右，昨日變幅不大，每美元兌 79.34 日圓。摩根大通、摩根士丹利、花旗以及日本的伊藤忠商社均預測，日本經濟將在今年三、四季度連續兩季收縮。

日本央行行長白川方明昨日會稱，日本經濟正趨穩定，今後將「不間斷的」推行寬鬆貨幣政策。日本經濟財務大臣前原誠司昨日曾促請央行採取更多行動，稱日本在貨幣政策上正落後他國，並面臨再度被降級風險。本月稍早，國際貨幣基金組織 (IMF) 副總裁彼原尚之也曾表示，日本央行仍有放鬆貨幣政策的空間。

摩根士丹利資本國際亞太股票指數昨日東京時間午段會跌 0.5%，日經 225 指數跌 0.2%。

Rosneft 擬購英國石油俄業務

根據消息人士稱，俄羅斯石油公司 Rosneft 同意收購英國石油旗下 TNK-BP 俄羅斯合資業務的條款，交易價介乎 260 億美元至 280 億美元，英國石油將出售其持有該合資業務的 50% 股權，作價僅低於 130 億美元現金，其餘以 Rosneft 約 19% 至 20% 股權支付。

消息指稱，交易完成後英國石油將派兩人進入 Rosneft 董事會，交易將與俄羅斯總統普京與 Rosneft 行政總裁見面後公布。交易完成後，Rosneft 可能成為全球最大上市石油公司。英國石油持有 Rosneft 股權，將能在俄羅斯維持業務營運，而 Rosneft 成功收購 TNK-BP 後，每日石油產量約升至 450 萬桶，超越埃克森美孚成為全球大企業。

英國石油周一發聲明證實，雙方進行高層討論，仍未達成協議。位於莫斯科的 Rosneft 則拒絕作出回應。周一倫敦市場，英國石油一度跌 1.1% 報每股 447.6 便士。Rosneft 股價升 1.1%。俄羅斯總統普京透過提升能源收入擴大影響力，俄羅斯政府收入有一半來自石油和氣體工業。

澳洲推 1326 億財政預算案

澳洲政府昨日公布未來 4 年最新財政預算方案，總額達 164 億澳元 (約 1326 億港元)，以確保實現明年財赤目標，市場推測澳洲央行最早將於下月再次降低利率。

政府昨日公布年中預算修訂方案，財政部長斯萬 (Wayne Swan) 將截至明年 6 月份的本財年的財政盈餘目標從 5 月份的 15 億澳元，調低至 11 億澳元，稱主要受到稅收減少、經濟增速放緩以及商品價格下跌的影響。5 月份時，斯萬宣布本財年內將把 440 億澳元的財政赤字轉為 15 億澳元的盈餘，變幅達 40 年來最大。

受大宗商品價格下降影響，政府稅收大幅減少，昨日修訂案預計，本財年政府稅收將比 5 月預測減少 40 億澳元，未來 4 年則將減少 200 億澳元。斯萬表示，由於採礦繁榮期已過，預計本財年國內生產總值 (GDP) 增速為 3%，低於 5 月份預算修訂案中預

測的 3.25%。自 5 月份至今，澳洲兩種最主要的出口產品——鐵礦石和煤礦價格分別跌 15% 和 35%。

斯萬稱，新的財政預算內容將通過減少私人醫療保險折扣、嬰兒津貼以及增加簽證收費等節省開支，來用於抵銷大幅減少的稅收、支持新的政府服務等。但經濟師預測，政府將主要通过修改稅收體系來彌補大部分資金缺口。

貨幣政策或進一步放鬆

澳洲聯邦銀行 (CBA) 高級經濟師沃克曼 (Michael Workman) 稱，財政盈餘目標被調低表示財政政策有所收緊，若國內沒有明顯的通脹風險，貨幣政策或將進一步放鬆。

市場預計澳洲央行最早可能在 11 月 6 日的議息會議上有所行動。目前三家評級機構均把澳洲評為 AAA 級並維持穩定展望。



▲澳洲政府昨日公布未來 4 年最新財政預算方案，總額達 164 億澳元



▲瑞銀 AG 指數反映，套息交易獲利跌至 2011 年以來低位

套息交易利潤跌至年來低位

每天規模達 4 萬億美元的全球外匯市場，正在展示對各國央行失去信心，質疑央行和決策官員是否有能力重振全球經濟。在 2007 年至 2008 年之間，各國決策當局採取非常規措施刺激經濟，期間摩根大通 G7 波動率指數一度升超一倍，而近期該波數跌至 5 年低位。

雖然過往歷史經驗顯示，低匯價波動有利套息交易，但瑞銀 AG 指數反映，套息交易獲利跌至 2011 年以來低位。外匯市場投機活動減少，投資者對匯市興趣減少，原因包括 2013 年美國面對財政懸崖、歐洲債務危機未能解決、中國和巴西等新興市場經濟增長放緩。

國際貨幣基金組織 10 月 9 日稱，全球 2012 年經濟料增長 3.3%，為 2009 年以來最低增長水平。據 ICAP EBS 交易平台數據顯示，9 月外交易每天成交量按年跌 39%，外匯基金經理無法提升回報率。瑞銀 V24 套息指數首季升 4.55%，為 2009 年以來最大升幅，因為市場預計經濟復蘇將會加速。

上周該指數收報 428.71 點，較 2 月 29 日創的年內高點 461.01 點，下跌 7%。上周美元兌歐元跌 0.6% 至 1.3024 美元，美元兌日圓升 1.1% 至 79.32 日圓，市場猜測日本央行將增加貨幣政策刺激措施，導致日圓資產吸引力下降。

德擬取消歐預算峰會

據英國《金融時報》報道，德國計劃警告英國政府，如果首相卡梅倫堅持將否決任何歐盟增加開支的協議，德國將會尋求取消 11 月召開的歐盟預算峰會。報道引述接受消息的人士透露，德國總理默克爾認為，假如英國打算否決，召開制定歐盟 7 年預算框架的會議，根本沒有意義。

目前默克爾正嘗試說服卡梅倫支持德國的一個折衷方案，把歐盟開支上限定在歐洲 GDP 的 1%。歐盟較早時提出超過 1 萬億歐元的 2014 年至 2020 年預算案，相等於接近歐洲 GDP 的 1.1%。上周舉行的歐盟峰會，英國首相卡梅倫直認有意否決任何增加歐盟開支的協議。他表示，如果協議對英國無好處，就不會有協議，歐洲的開支不能一直上升。

計劃下月初與卡梅倫見面

卡梅倫及其大多數高級官員齊齊發出類似的妥協訊息，雖然歐盟官員認為卡梅倫阻止推行有關預算，將在英國被視為英雄，但歐盟同時向英國發出強烈警告，任何否決行為帶來外交衝擊將產生嚴重損害，特別是歐盟預算會議距離 12 月的討論成立銀行業聯盟峰會，少於 1 個月時間。

默克爾上周一與卡梅倫的電話通話中曾經提到有關事情，默克爾正努力說服卡梅倫，她會嚴格遵守德國的折衷方案，並不會以此作為談判起點，提升預算上限。不過，來自官方消息指出，默克爾對能否說服卡梅倫也不樂觀。默克爾計劃在 11 月初與卡梅倫見面，預期她將對卡梅倫表明，如果卡梅倫堅持否決，召開歐盟預算會議並無意義。

同時，分析指出希臘經濟正日益陷入美國和德國曾經在大蕭條時期經歷過的下跌漩渦，希臘試圖通過財政緊縮重獲競爭力之舉，所面臨的挑戰甚大。

希臘經濟在過去四年中萎縮了 18.4%，根據國際貨幣基金組織的預測，隨着希臘努力削減債務以換取 3000 億歐元的援助，該國經濟 2013 年仍將進一步萎縮 4%。

華盛頓經濟分析局稱，對於一個已開發國家經濟而言，出現如此大的累計跌幅，至少需要 30 年的時間，希臘當前的狀況已經相當接近美國在 1929 至 1933 年大蕭條期間的情形，當時美國經濟短短四年間萎縮了 27%。



▲默克爾 (下圖) 正努力說服卡梅倫 (左圖)，她會嚴格遵守德國的折衷方案，並不會以此作為談判起點，提升預算上限