

二零零九年九月

### 橋川評論

#### 商品價格目前物有所值

到本年十月中，美國將公佈2009年的財政赤字(美國財政年度於每年九月三十日結束)，預期情況並不樂觀。在總統奧巴馬的帶領下，經濟上確實有一些「改變」，但這都不是國民一直期望見到的。

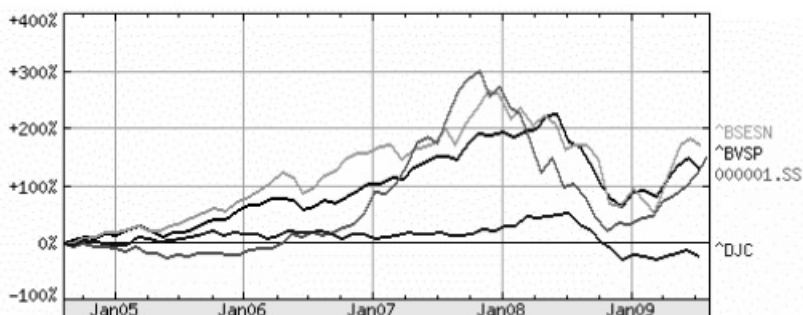
預期赤字將由2008年4,550億美元三倍遞增至2009年1.58萬億美元至2萬億美元之間。政府稅收按年大幅下跌18%，這是自經濟大蕭條以來最大的單一年度跌幅。上一次美國政府收入陷入如此困境，要追溯到1932年。

更甚者，沒有人知道來年財政赤字將會上升到甚麼水平，跟據問題資產紓解計劃(TARP)監察部長巴若夫斯基(Neil Barofsky)指出，美國政府為金融機構所提供的援助金總額最多可能高達23.7萬億美元。

因此，金融危機尚未過去，縱使下一階段的演變與往年我們所見到的境況有所不同，可能會以通脹，甚至惡性通貨膨脹的形式出現。由政府投放大量資金去拯救銀行業是很容易的，但上述政策會令政府背上沉重的債務負擔，當危機最終令不斷膨脹的政府債務造成沉重的打擊時，除了開動印鈔機外，還有誰可以拯救美國政府呢？

投資者可以透過投資商品來保障財富，免受到通脹的影響。縱使你不相信美國的危機會繼續

惡化及帶來急劇上升的通脹，以價值和需求因素而言，商品仍然是一項具吸引力的投資。原因自本年初至今，商品價格明顯遠遜於股票表現。



DJC=道瓊AIG商品指數 vs.  
BSESN/BVSP/000001.SS=印度、巴西、中國股票市場

疲弱表現的商品，於農產品行業特別明顯，商品價格自本年初至今基本上並無增長。雖然如此，即使一般的商品指數，明顯地落後於股票，商品不失為一項相當吸引的投資。

因此，投資者如持有以現金、債券、股票和房地產調配的传统投資組合，現階段可以考慮將部份持貨轉換成直接商品，進一步分散風險。

投資委員會  
橋川集團

你正在閱讀的「市場真相」月刊只在特定的地點提供。如欲訂閱我們的電子版月刊，請電郵至 [contact@tyche-group.com](mailto:contact@tyche-group.com)

橋川集團 香港港灣道18號中環廣場1805及1807室

電話：(852) 2525 3639 傳真：(852) 2525 3679 電郵：[contact@tyche-group.com](mailto:contact@tyche-group.com) 網址：[www.tyche-group.com](http://www.tyche-group.com)  
證券及期貨事務監察委員會註冊獨立投資顧問 強積金計劃管理局註冊中介人 香港保險顧問聯會會員

## 持續不斷的詐騙案令人對達爾文進化論產生懷疑

金融危機以來所揭發的種種詐騙案，無不令投資者聞之色變。事實上，詐騙案的高峰期是1920年代，其中一個經典例子是域陀·路斯迪（Victor Lustig, 1890-1947），這位法國人成功吸引了買家參與競投，並且成功出售了一件他從未擁有過的拍賣品—艾菲爾鐵塔（Eiffel Tower）！

於1921年在大西洋對岸，另一個備受注目的詐騙案便是查爾斯·龐茲（Charles Ponzi, 1882-1949）的。他聲稱透過買賣英美兩國的「郵匯」，承諾投資者可在三個月內得到40%的回報。在短短60分鐘內，龐茲籌集到100萬美元的資金（相等於今天的4,400萬美元）！當警方調查後，發現龐茲根本從未擁有超過30美元價值的「郵匯」。

偽裝者主宰了詐騙案盛行時代的最後階段。四處都是偽僧人、監獄長、機師，甚至是MI5情報人員，而其中特別值得提及的就是被稱為「偽裝大師」的Ferdinand Waldo Demara（美國人，1921-1982）。韓戰期間，他擔任一艘加拿大軍艦的船醫，成功地救回無數生命，並以英雄的身份返國。媒體極希望得到他的生平故事，便於六十年代拍成電影！

透過荷里活而出名的阿巴奈爾（Frank Abagnale），直至1969年，他被逮捕及他的印鈔機被沒收前，他透過偽造支票總共詐騙了上百萬美元！自1974年，阿巴奈爾最終選擇當聯邦調查局金融詐騙顧問，而各種詐騙案才告逐漸衰微。

除了這些具浪漫色彩的詐騙案外，聯邦情報局繼續對這個範圍的罪案發揮其影響力，雖然結果經常並不如他們所願。2003年的數據顯示，一般的持械劫匪收入遠遠低於他的同行身份的盜竊犯。

那些劫匪（以喬治布殊而言）一定覺得他們被「錯誤地低估」了，現時整個美國劫匪都將盛行以短管獵槍交換電腦，因為他們發現網上犯罪竟然較銀行行劫收獲還要豐富，而且無需要使用暴力。

但聯邦情報局抱著永不言敗的精神，並以正面的消息還以顏色，聲稱財物盜竊在過去十年減少了30%。當然這是個一個好消息，但難道身份盜竊罪案增加了30%的事實就不用提及嗎？尤其是身份盜竊數字是以每年而非每十年的速度增長！至

2003年，白領犯罪數字已是財物盜竊數字的三倍，自此，相差的情況變得越來越差。

為何你對此會感到興趣呢，畢竟只有那些粗心大意及貪婪成性的人才會成為受害者？當然直接受害者是這樣，但同時你也幾乎成為間接的受害者。商業詐騙數字是相當驚人的，保險業深受其害。由於成功的虛假索償，導致所有人都要承擔高昂的保費。即使你不介意保費的多少，但那些承保者都會不分由來將額外的成本轉嫁到你（消費者）的身上。

我們一定要提及馬多夫（Madoff），按唐納·川普（Donald Trump）評述，馬多夫是一個不折不扣的「卑鄙小人」。但是，馬多夫並不是獨立行事，他涉嫌支付大筆費用，以引誘基金經理將其投資組合過度分配至其所管理的基金。

有些應該要發生的事情並沒有發生，諸如強烈質疑如何達到如此難以置信的回報，或為何聘用一間小型會計師事務所去管理一個大型的基金及基金贖回。甚至投資組合重組都罕有地被問及。金錢是否在絕對信心背後起了很大的作用呢？

正如任何詐騙一樣，如果有更多可疑的騙案被報告的話，它們很可能會被及早發現。但只有當東窗事發後，人們才開始談論馬多夫如何虛報他的高球桿數。說謊者永遠都是說謊者，這些行為並不會只限於高爾夫球場上。馬多夫肯定早已適應美國動輒作出控訴的文化；請緊記要報告任何可疑之處，這樣你才會得到應有的保障。

**詐騙案受害者的特徵：**R.M. Titus（國家司法學會）研究有關受害者數據，總結主要成因是來自天生的，而非外在環境。物競天擇，適者生存，但令人難以置信的是，這些詐騙案的受害者數字卻急劇上升。

以下是一些避免受騙的共同特質：簽約接受免費的服務或物品、參加競賽、把自己列入郵寄名單上、網上購物，以及更嚴肅地說，那些本身已經是受害者的！連環受害者的數字多得驚人！你已經被警告了！

高立  
行政總裁

### 聲明

這通訊月刊旨在於提供資訊，並不應被視作為專業理財意見的代替。橋川不會就使用這通訊月刊所引致的任何損失負上任何責任。

## 橋川投資講座

2009年9月23日(星期三) 晚上6時30分至8時, 6時15分登記 – 英語  
2009年9月26日(星期六) 下午2時至3時30分, 1時45分登記 – 粵語

香港灣仔港灣道18號中環廣場行政人員會所P樓

### 市場是否過度憂慮中國收緊信貸？

由於徇眾要求，我們將會在九月份再次舉辦以中國為主題的投資講座。

如果有一直閱讀這份月刊的讀者，不少或會自2008年第四季便已經開始投資於中國股票市場，對於如此短時間的驚人升幅，相信我們無需多言。我們相信中國將會再一次適應環球經濟的改變，並向全世界展示其特質，成為主要的經濟增長來源。經濟要持續成功，創新和成長都是不可或缺的原素。正當出入口方面問題持續困擾，影響著中國的經濟時，市場逐漸將焦點轉移到發展內需市場上。

越來越多人開始相信，中國經濟極有可能出現可持續的復甦。即使受到來自世界各地的投資者情緒因素影響，以及最近對中央收緊貨幣政策的恐慌瀰漫著整個市場，但中國股票市場的下一個階段，將很可能受惠於因企業盈利改善而步入收益增長週期。這些潛在的利益增長，加上投資氣氛的再次熱熾，預料中國市場的表現仍會較其他地區理想。

在本月的講座中，我們的嘉賓講者是一位對中國市場有豐富知識和見解的專家。此次講座預料將十分踴躍，同時我們會預留充足的時間作問答環節，以便你可以直接向這些身處中國成長故事的專家提問。

本次講座的嘉賓講者是宏信環球投資有限公司大中華地區基金分銷業務高級經理**林長青先生**，他將會與我們探討中國市場的前景，以及投資策略。

由於座位有限，請閣下透過以下任何方法預先登記：

電話 (852) 2525-3639；傳真 (852) 2525-3679；電郵 [seminar@tyche-group.com](mailto:seminar@tyche-group.com)

2009年9月23日(星期三)

2009年9月26日(星期六)

姓名 (請以英文正楷填寫) .....

電話 .....

電郵 .....

### 關於橋川集團

- 橋川是香港的頂級獨立投資顧問。橋川的理念及業務為「為客戶提供意見及幫助他們達到財務目標」。
- 橋川專責全面的理財策劃及投資顧問。我們提供一小時免費及無義務的會面，我們於證監會註冊的顧問會與你探討你的需要和目標。想安排會面，請到我們的網站登記、致電或傳真給我們。我們經驗豐富的顧問會與你聯絡。

### 聲明

這通訊月刊旨在於提供資訊，並不應被視作為專業理財意見的代替。橋川不會就使用這通訊月刊所引致的任何損失負上任何責任。

**橋川集團** 香港港灣道18號中環廣場1805及1807室

電話：(852) 2525 3639 傳真：(852) 2525 3679 電郵：contact@tyche-group.com 網址：www.tyche-group.com  
證券及期貨事務監察委員會註冊獨立投資顧問 強積金計劃管理局註冊中介人 香港保險顧問聯會會員