

二零一零年四月

橋川評論

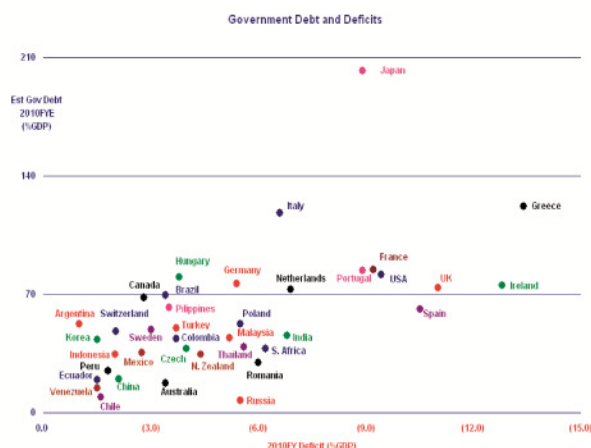
炸藥滿佈的床上

美國二月份的財政赤字高達2,200億美元，較去年同期上升14%，而且更創下單月的新高。當局估計，2010年的財赤數字將與往年相約，高達1.56萬億美元。對經濟稍有一點認識的人，這是一個令人悚然的數字。

要不是因希臘問題，令歐洲最近成為投資者注視的地區，相信美國的情況必會引起投資者更大注意力。現時，國際評級機構，不斷地向南歐及其他如法國及英國較大、看似大得不能倒斃的國家發出警告。但由於這些國家的債務不斷上升，它們接近面臨失去其AAA評級的地位。

全球最大債券基金（太平洋投資管理公司(PIMCO)）經理，有「債券大王」之稱的格羅斯，同樣於早前坦率地發出警告，表示七大工業國正面臨迫在眉睫的主權債券問題。他特別提及英國，指其「債券正躺在一張滿佈炸藥的床上」，建議投資者應該將資產轉移至亞洲及發展中國家。

但是，究竟格羅斯對於亞洲及發展中國家的財政狀況遠勝於西方的這種看法是否正確呢？或許在提出任何爭論以前，讓我們看看一張圖表，答案就不言而喻，正如俗語所言，「一圖道千言」。



上圖可以清楚看到，無論是從現時的國債水平，或是新債券的發行速度(財政赤字)來看，相較於大多數的發展中國家，例如中國、甚至韓國或印尼這些被西方投資者認為存在較高風險的市場，美國及歐洲明顯地處於不利的狀況。

正因如此，我們的觀點是，投資者如果仍然大量持有七大工業國資產，應該好好地考慮儘早開始將資產轉移至中國/亞洲/新興市場。無論是股票及債券投資，這些地區都比西方國家提供較佳的風險/回報潛力。

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

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

橋川投資講座

2010年4月21日(星期三) 晚上6時30分至8時, 6時15分登記

香港灣道18號中環廣場行政人員會所P樓

暴風雨中何處容身？

就近月的希臘債券危機，市場持續不斷地討論希臘究竟會否得到外界的援助，如果真的得到外界的援助，又將會以何種方式進行。我們的客戶及投資者對這話題有相當大的興趣及疑問。

目前，普遍的看法認為，不論是透過歐元區成員國的拯救，或是得到國際貨幣基金組織(IMF)的援助，只要希臘的問題被解決，就可以化解歐洲的危機。但我們的看法是，無論希臘是否得到援助，根本的問題並未解決。

值得注意的是，如果由較大的歐元區成員國，如德國及法國拯救希臘(不論是直接，或是間接地透過IMF，其中相當部分的資金來自歐洲國家)，這只會加重相關國家的財政負擔，而是大多數提供援助的國家本身仍然在自身的債務危機中苦苦掙扎。更甚的是，幾個較大的國家，例如西班牙、葡萄牙及意大利，似乎正逐漸步上希臘的後塵，而這些國家的規模甚至較希臘更加龐大。

當考慮到實質的經濟數據時，我們可以清晰地觀察到，介乎已發展經濟體系的穩定性及新興市場經濟體系的穩定性之間，現時的趨勢逐漸地走向新興市場經濟體系。但同時，大部分的市場人士及國際評級機構，似乎仍然低估了西方市場的風險，並高估了新興市場的風險。他們認為歐洲及美國一定會更為穩健，因為它們是「已發展」市場，這種看法仍深植在投資者腦海中。

因此，在是次講座中，我們將會分析新興市場的投資機會，包括股票、不同種類的債券，例如亞洲可換股債券、通脹掛鉤型債券及傳統債券。我們亦會探討已發展市場當中那些投資表現相對較佳，更重要的是，投資者應該留意的陷阱及當中被低估的風險。

歡迎您出席四月份的講座，講座將會由嘉俊昂(副總監)及馬丁(副總監)以英語主講，與您一起探討上述的課題。一如以往，我們希望講座能夠盡量互動，十分歡迎與會觀眾提問。

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 forum@tyche-group.com

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