

二零一零年十月

橋川評論

非洲爭奪戰正式開始

全球第二大的銀行滙豐控股早前宣佈，計劃向 Old Mutual 收購南非第四大（以資產總值計）銀行集團 Nedbank Group 大多數股權，成為眾多媒體的頭條，同時再次燃起投資者對非洲大陸的興趣。

其實主要銀行踏足非洲，希望受惠其快速的經濟增長，並建立亞非兩洲之間連繫的趨勢並非新聞，原因是全球最大的銀行中國工商銀行早於 2007 年便已經取得南非標準銀行 (Standard Bank) 20% 的股權，而全球第三大銀行的中國建設銀行亦於 2009 時與南非第一蘭特銀行簽訂戰略合作協議。

那麼，市場又為甚麼對這次收購南非銀行的新聞特別感到興奮呢？

南非作為非洲大陸最先進的經濟體系，一直扮演著發射台的角色，讓外資企業可以進入非洲開拓發展泛非洲市場。而非洲亦普遍被視為與大部份全球增長最快的經濟體系（包括中國為首的金磚四國）的未來重要貿易夥伴。

事實上，中國與非洲的貿易往來自 2001 年起已每年 40% 增長，2008 年的貿易總值更高達 1070 億美元的歷史高位，令中國取代美國及歐盟，成為非洲大陸最大的貿易夥伴。

時至今天，中國的投資遍佈非洲，從蘇丹到安哥拉鑽探石油、從利比里亞到加蓬伐林運木、從贊比亞至加納採掘礦石及從肯尼亞到津巴布韋耕種務農。但更重要的是，這些貿易及投資增長不僅是在商品方面，中國亦在當地投資製造業及基礎建設。

Spreading the Wealth. China makes its mark in Africa



中國的承建商由赤道畿內亞至埃塞俄比亞修建道路、由剛果共和國至尼羅河興建堤壩，以及橫跨非洲大陸興建醫院、學校及體育場館，這將會對當地的發展帶來重大的影響。有別於大部分的西方國家，中國似乎將非洲視為一個營商的好地方，多於只是單純地提供救濟援助，而且他們的方法亦似乎奏效。

非洲大陸擁有的土地資源，較美國、中國、歐洲、印度及阿根廷相加的總和更加豐富。我們認為，在目前發展落後但潛力龐大的情況下，現時的增長勢頭只是剛剛冒起，在未來數年將會明顯加快。

投資委員會 橋川集團

你正在閱讀的「市場真相」只在特定地點提供，如欲訂閱我們的電子版月刊，請電郵至 contact@tyche-group.com
如你有興趣與我們更深入討論、分享理財心得，或者希望尋求我們的理財意見，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10月21日(星期四)晚上6時30分至8時,6時15分登記

香港港灣道18號中環廣場行政人員會所P樓

投資非洲的機遇與風險

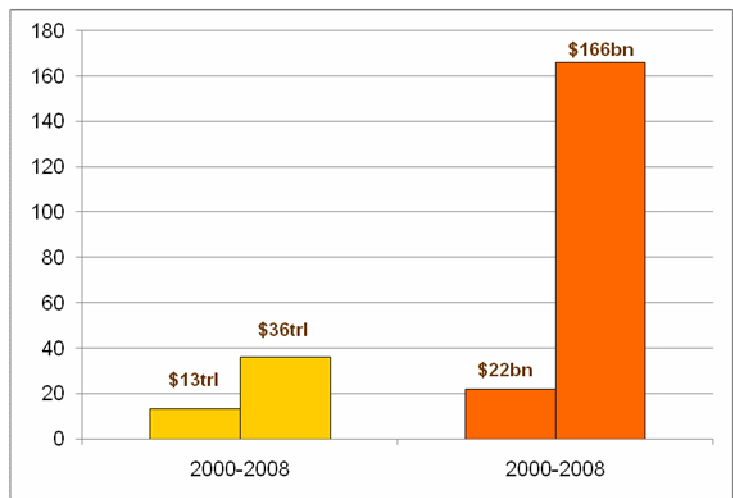
聯合國預測非洲2010及2011年的經濟增長分別為4.8%及5.8%，這是除亞洲以外，全球增長速度最快的地區。非洲的經濟增長受到人口上升、城鎮化，以及與金磚四國（巴四、俄羅斯、印度及中國）持續擴張的貿易往來所帶動。

2000至2008年間，正當全球貿易金額由13萬億美元上升三倍至36億萬億美元之際，非洲與金磚四國的貿易金額，由原先的220億美元，急速上升至1660億美元，升幅高達八倍。

有別於部分已發展國家，金磚四國並未被非洲過時落後的印象所束縛，而是將整個非洲大陸視為一個千載難逢的投資機遇。

旗下正運作一隻非洲股票基金的 Alquity Investment Management Limited 表示：「人們對於非洲大陸的理解逐漸跟上當地的實際情況，因為投資者開始更加留意非洲大陸的吸引之處。九十年代屬於拉丁美洲市場，二千年至今則是屬於中國及亞洲經濟，而非洲則擁有足夠的元素成為下一個十年的焦點所在。」

在本月舉行的投資講座，我們很榮幸地邀請了 Alquity Investment Management Limited 的主席 Mr. Paul Robinson 擔任嘉賓主講，Paul 擁有多年的投資經濟，且十分熟識非洲市場。他將聯同我們的副總監 Mr. Julian Galvin，與您一起分享非洲大陸的投資前景。



全球貿易及金磚四國與非洲貿易增長比較

一如以往，我們希望講座盡量保持互動，歡迎您屆時出席並提出問題。

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，由已在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們聯絡。

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

二零一零年十月

投資展望

干預行動難遏日圓升勢 亞洲貨幣具升值潛力

日圓今年持續上漲，截至本月 23 日止，累計升幅為 8.5%，並曾創十五年來的高位，逼近 95 年兌 79 日圓的歷史高位。日本央行在日破突破 83 水平後終於入市干預，為 04 年以來首次官方承認的干預行動，並強調將持續干預以遏止日圓升勢，日圓近日一直企穩在約 85 水平。

金融危機以前，日圓利差交易盛行，投資者借入低息且匯價穩定的日圓，購買美債或其他風險資產，以賺取可觀的利潤。但各國相繼推出量化寬鬆政策，令外國貨幣相對貶值，迫使投資者將之前被借出海外的日圓回流本土，令日圓持續走強。

但日圓強勢將對日本經濟造成沉重壓力：首先，日本目前甚為依賴出口，日圓持續上升將打擊日本的競爭力；其次，日圓走強亦加劇通縮問題，從而打擊經濟復甦，而事實上日本至今已連續 17 個月陷入通縮。

事實上，自 90 年代經濟泡沫爆破以後，日本經濟一直未能重拾正軌，金融危機更令當地經濟再陷困境，因此日本早前決定擴大銀行緊急貸款計劃，從原本的 20 萬億日圓增至 30 萬億日圓；同時再推出逾 9 千億日圓的刺激經濟方案，以振興經濟。

美元兌日圓今年以來走勢



日本十分重視日圓匯價，因與其經濟復甦有密切關係，那央行的干預行動，能否阻止日圓升值呢？相信有關行動只能短暫地遏止日圓上升，而卻無法阻止其長期升勢，主要原因有二。

首先，是次干預匯市的規模有限，且難以獲得其他央行的支持。根據日本央行在 17 日公布的數據顯示，共拋售 1.8 萬日圓，但相較 03 至 04 年的干預行動，實難以相提並論。當年由於美國及歐洲先後參與沽售日圓，在短短十五個月內拋售 35 萬億日圓，始令日圓回落。但如今歐美經濟復甦緩慢，甚至期望透過貨幣貶值來支持當地的出口，因此相信無意與日本合作，日本單方面的措施效果有限。

其次，市場看淡美元走勢，成為推高日圓的助力。日本本土經濟至今仍然相當疲弱，日圓升值並非因經濟轉好，而是因為市場看淡美元，聯儲局多次表示美國經濟復甦仍然疲弱，市場亦揣測當局在年底前可能會再推量化寬鬆政策，加上美國總統奧巴馬早前聲言會在五年內將出口翻倍，種種跡象顯示，美元走勢難以看好，日圓自然相反走強。

更令人關注的是，日本的干預行動似乎引起了連鎖反應，巴西、哥倫比亞等新興市場均表示或會仿效日本，干預本國貨幣升值，亞洲地區中甚為依賴出口的南韓及台灣，亦可能會憂慮日本干預匯市而損害其競爭力，因而採取相應行動。

預料日圓短期內仍會在兌 85 的水平徘徊，但當投資者發覺日本政府單方面的干預措施根本獨力難支，相信日圓會再度上升，同時其他亞洲國家的貨幣亦值得留意。

強積金部門
橋川集團

「僱員自選安排」延遲推行 成員應慎選強積金計劃

積金局近日公布將「僱員自選安排」延遲實行，認為要立例加強對中介人的監管，暫未有確實時間表。事實上，市場一直十分關注受託人及中介人的銷售手法，以免成員因為個別的優惠，而忽略了自己的實際需要，最終因小失大。過往不少受託人均會提供優惠，以吸引成員選用他們的強積金計劃，常見的包括禮品、超市及購物禮券等。

證監會在本年五月時曾就加強投資者保障措施進行諮詢，當中的建議包括限制以贈品向投資者推銷個別投資產品，但費用及折扣則除外。積金局跟隨監管當局的有關措施，並已於 9 月 4 日實行，中介人現時不得直接或間接向強積金成員送贈禮品，以促使他們加入任何強積金計劃，或轉移任何權益。然而，新指引仍存有不少灰色地帶，尤其銀行或會提供一籃子的銀行服務及優惠，以誘使成員轉移其強積金資產。

此外，中介人的服務質素及專業水平亦備受關注，積金局亦正就如何規管中介人進行諮詢。近年，強積金註冊中介人的人數有上升的趨勢，根據積金局的數據，由 06 年的低位約 2.4 萬，升至今年年中的 2.75 萬，預料隨著「僱員自選安排」的進展，數字仍會持續上升。

不過，很多人都不瞭解即使是註冊中介人，其規管活動仍有分別，主要分是能否就保單或證券方面提供意見，視乎中介人持有證監會的有關牌照。目前僅有約 34% 的中介人可以就證券方面提供意見，例如基金配置、投資選項等，成員日後接觸時應該多加留意，以配合個人需要。尤其應慎重地考慮自己的投資風格、風險承受程度、強積金計劃的基金選擇、投資表現及收費，才作出明智的決定。

積金動向

「僱員自選安排」突然暫停 業界反應大

- 政府突然公佈，原定於明年實行的「僱員自選安排」將會延遲，暫時未有時間表。
- 當局表示需要立法加強對中介人的監管，以及釐清各監管機構的權責，以保障投資利益。

轉換強積金需要風險評估 憂難以執行

- 積金局目前就規管中介人的守則向市場諮詢，主要針對「僱員自選安排」，當局建議向有關成員作出風險評估等新措施。
- 當局擬仿效銀行售賣零售投資產品的安排，須為客戶作風險評估，並希望對全港逾 200 萬名供款人作投資取向問卷調查，並考慮設 2 年寬限期。
- 業界憂慮新措施難以執行，且難以阻止成員自行於網上轉換至高風險基金，同時成本可因此大幅增加。

當局不支持仿效新加坡用強積金買樓

- 不少人曾建議本港的強積金是否應仿效新加坡，讓市民從中提取部分款項置業，但消息指機會很低，因兩者差異甚大。
- 消息人士解釋兩地供款比率差距甚遠，新加坡的中央公積金需由僱主及僱員供款，佔薪金的四成；香港則僅佔一成。
- 同時，政府或憂慮倘經濟及樓市轉差，使用強積金置業的業主將同時失去住屋和退休保障，加重社會對未來人口老化的負擔。

歡迎您來信提問有關強積金投資管理、條例等問題，我們很樂意與您分享我們的經驗與心得，讓您更好地管理自己的退休金，為未來妥善規劃。你可以透過以下方法來信：

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：2525-3679 電郵：mpf@tyche-group.com