

歐元再見 - 人民幣您好?

在最近這些日子，看來沒有一種貨幣是穩健的。首先是美元，原因美國總財政缺口已經達到 211 萬億美元；其次是歐元，原因最近市場已公開討論歐元區解體或個別歐元區成員國破產的可能性，令歐元看來時日無多；最後是選擇與歐元掛鈎的瑞士法郎，但其穩健性視乎這兩種貨幣能否維持在固定匯率上。

因此，投資者越來越憂慮，現時究竟那些貨幣仍然是資金的避難所。這讓投資者，尤其是香港人，近年熱衷於持有人民幣的風氣，看來是有其道理的。根據國際貨幣基金組織 (IMF) 的估計，若以實質經濟生產值計算，中國在 2016 將會取代美國，成為全球最大的經濟體系，而中國在今年第二季仍然維持 9.5% 的強勁經濟增長。

即使近月成為焦點討論的內地地方政府債務問題，並未如一眾分析師所理解般那麼嚴重。中國的總債務水平，包括國家及地方政府債務，仍然遠低於西方國家的平均水平。同時，中國 2011 年首季稅務收入急升近 30%，至 5 萬億元人民幣，這將大大地提升中國的償還債務能力及其財政穩健性，這稅務收入水平足以處理任何潛在的呆壞帳問題。

當然，對於投資者而言，還有三個主要的問題需要解決。首先，人民幣目前並不可以自由兌換，這讓擁有人民幣現金及債券的投

資者帶來麻煩與不便。其次，雖然內地八月份通脹已回落至 6.2%，但這仍遠高於持有人民幣存款或債券的收益率，在扣除通脹的情況下，投資者的購買力實際上是降低了。最後，如果西方國家再進一步推出量化寬鬆政策，導致全球通脹急升，那又應該如何處理呢？

基於以上原因，與其排隊認購收益率僅有 1.5% 的人民幣債券 (扣除通脹後收益率或會低至負 4.7%)，不如投資中國股票或有人民幣收益的股票基金上。這可能是更佳的投资選擇，況且近日這些股票價格已有調整，其投資價值顯得更具吸引力。

畢竟，股票價格反影公司的盈利，公司只要在市場上擁有競爭優勢，便可以透過調高商品及服務價格以應對通脹問題。這不像沒有任何實質價值的現金或債券，其價值是完全依靠政府對其貨幣購買力的承諾，因而面臨通脹的風險。

更重要的是，投資者應該清楚明白，這些中國股票或有人民幣收益基金不一定要以人民幣定價，亦可受惠於人民幣的升值。原因是相關資產的主要收入是源自內地，實際上影響這些資產價值和表現的是人民幣，而不是為該資產定價的港元或美元。

投資委員會
橋川集團

如欲訂閱我們的電子版月刊，如有興趣與我們作更深入討論、或尋求我們的專業意見，或請電郵至 contact@tyche-group.com。

橋川集團 香港灣仔港灣道 18 號中環廣場 1006 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

2011年10月26日(星期三)晚上6時30分至8時,6時15分登記

香港灣仔港灣道18號中環廣場行政人員會所P樓

市場回顧與展望

我們最近再度經歷了一個動盪的時刻，令人不禁聯想起2008年那場的金融海嘯，並與之作出比較。不過，正當西方國家因背負著龐大債務而深陷危機之中，以及這場主權債務危機肯定會為全球帶來更多的挑戰與風險時，卻同樣可能為投資者帶來機遇。

例如，以GDP比重計算，大部份新興市場經濟體系的負債，均遠低於已發展國家的水平，以及這些新興市場經濟體系對全球經濟的影響日趨重大。在不久的將來，這些新興市場經濟體系生產總值佔全球GDP的比重，將會取代已發展國家(這不是以名義GDP計算，而是以購買力平價調整後GDP去考慮)。

尤其是當我們去探討銀界行業時，我們可以清楚看到2008年的金融海嘯，實際為那些新興市場急速冒起的行業開闢了出路。特別是主要的中國銀行，在2006年時仍是籍籍無名，但到2010年時已進佔全球市場份額的26.4%，而這個趨勢在第二輪西方銀行業面臨的危機中更會進一步加快。

與此同時，包括中國的新興市場，在最近的環球跌市中均錄得相當的跌幅，而這可能提供一個不錯的投資機會，讓投資者在相對地健全及具吸引力貨幣的經濟體系中，增持優質公司的股份。

雖然如此，我們看法是，目前投資時仍然要小心謹慎為上，尤於西方國家的債務危機仍然存在太多不穩定的因素，而在現時相當波動的市況中，投資者

進場時應以中長線作為考慮，同時應該持有一個風險分散及沒有任何槓桿的投資組合，組合當中應包括黃金及貴金屬，以抵禦突然來臨的金融危機，以及對抗通脹。

歡迎您出席本月舉行的講座，這講座將會由我們的副總監 Julian Galvin 及 Martin Hennecke 以英語主講，他們將會分析上述的議題及市場動向。一如以往，我們致力使講座儘量互動，歡迎您屆時出席及提問。

Top 30 banks worldwide

	# of banks		% market cap.	
	2006	2010	2006	2010
USA	10	6	39.8	25.0
United Kingdom	4	4	12.5	13.1
France	3	1	7.8	2.7
Japan	3	1	11.9	2.6
Netherlands and Belgium	3	0	6.9	0
Spain	2	1	6.5	3.1
Switzerland	2	1	7.5	2.1
Canada	1	3	1.8	6.6
Italy	1	0	2.9	0
Germany	1	0	2.4	0
Australia	0	4	0	8.8
Brazil	0	3	0	7.1
China	0	5	0	26.4
Russia	0	1	0	2.6

資料來源：IMF, BanksDaily.com, DB Research

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 香港灣仔港灣道18號中環廣場1006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