

基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎大家提出和信托单位投资有关的问题。

来信请寄：

资汇 (THE BUSY WEEKLY)
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL
传真: 03-26923115
电邮: feedback@busyweekly.com.my

迴避印尼股市



问：印尼股市近日异常波动，投资该市场的基金一路下挫，打击持有印尼基金资产的投资者。投资者现在是否可以考虑涉足印尼股票市场？



印 尼股市在过去三个月来大幅败退，截至2013年8月27日，印尼基准的雅加达综合指数 (JCI) 从2013年5月20日的高位暴跌23.9%，完全抵消从年初至5月20日所累积的近20%升幅。

本文将分析印尼股市暴跌的原因，以及投资者应如何作出应对。

外资撤离印尼股市

有鉴于全球多国央行出台宽松货币政策，向全球市场释放史无前例的大量流动性，而注入金融体系的廉价资金也流入全球市场，寻求所属市场无法提供的较高回报率。

如此一来，大量外资亦流入价格低廉的债券和股票等各类不同资产，除了带动部分股市上探新高，也令债券收益率回落至数十年来低位。

然而，美国联储局近来表示或会缩量量化宽松规模，却导致此资金流向出现逆转。

海外投资者目前成为印尼股市的净卖出者，并在过去一个月内撤出超过25亿美元；换个角度来看，今年前5个月流入印尼股市的全部资金，在过去短短几周内已完全撤离。

海外投资者纷纷撤离印尼股市亦促使印尼央行必须出手应对，并以推高卢比汇率并降低进口型通胀作为目标。

此外，资金逃离印尼股市，导致印尼卢比兑美元从年初至今大幅贬值14.5%。

除了资金外流所带来的负面影响外，造成卢比贬值的另一主要因素也包括大宗商品（尤其是煤炭）价格下跌导致出口放缓，并进而造成经常帐赤字在近几个月不断扩大。

当地企业在经济蓬勃发展的背景下继续拓展业务，令进口的耐用资本设备加大，加上当地对能源的需求令石油进口继续上涨，使到整体进口

保持强劲增长。

另一方面，印尼政府为推高卢比汇率亦推出不同政策，由于石油进口是拖累经常帐赤字扩大的一大主因，印尼从4月起已削减燃油补贴（补贴的所需成本占印尼国内生产总值高达3%的比重），试图通过降低燃油消费来达到减少石油进口的目标。

纵然印尼央行尝试透过买入卢比来介入汇市，但由于外汇储备持续下跌，也让央行显得没有充足的实力来达到目标，更甚至在过程中会对外汇储备造成不必要的耗损。

印尼央行在6月份意外升息25个基点后，继续在7月份为抑制资本流出而调高利率50个基点，令基准利率升至6.5%，以求达到遏制资本流出与控制通胀的目的。

在印尼卢比继续贬值加上通货膨胀日益严重的情况下，印尼央行也必须在以下两个方面做出艰难的取舍，试图解决资本外逃以及抵御通胀，并在过程中影响经济增长；抑或是以推动经济增长为优先目标，抑制资金流出与减缓通胀则较为次要。

投资者避免「轻举妄动」

虽然雅加达综合指数从近期高位滑落，我们认为此获得投资者青睐的市场，无论是绝对或相对的估值水平依然偏高。

截至2013年8月27日，印尼股市的2014年预测本益比为10.8倍，低于其14倍的合理本益比预测，意味著印尼股市拥有近25%的潜在上升空间（然而，印尼卢比进一步贬值和盈利预测或被下调等因素，都足以大幅侵蚀此潜在升幅）。

我们其他的5星「非常具吸引力」评级市场，如中国和韩国目前分别拥有58%及53%的潜在升幅，因此，相比之下，印尼市场在投资吸引力方面的落差相当明显。

敘利亞烽火 籠罩全球股市

叙利亚地缘政治局势升温，加上投资者持续忧虑美国联储局退市，令全球股市受压。欧美股市同告下挫，道琼斯指数周二录得自6月以来的最大单日跌幅。

另一方面，东南亚新兴市场近日受走资潮拖累，如今再受西方国家或出兵叙利亚的消息考验，股汇齐跌，印尼及印度股市周二分别跌逾3%，印度卢比更跌穿66卢比兑1美元的水平，再创历史新低。

本周叙利亚内战急剧恶化，当地爆出多宗平民遭化学武器攻击的事件。

多间通讯社报导英、美两国已与盟友法国、加拿大及阿拉伯世界沟通，拟以有限度军事攻击，惩戒动用化武攻击平民的叙利亚巴沙尔政权，战事一触即发。

周二消息一出，投资者避险情绪高涨，除美股出现跌幅外，欧洲三大股市

亦同时下跌，道琼欧洲STOXX 600指数跌1.8%。

市场忧虑以美国为首的西方国家一旦对叙利亚动武，必令区内紧张局势扩散，反映市场恐慌的芝加哥期权交易所波动指数 (VIX) 周二急升近12%。

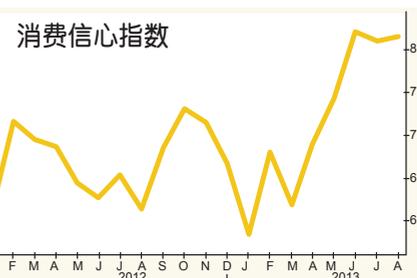
另一方面，联储局退市时间仍未明朗，新兴市场继续受到拖累，资金不断外流，货币跌势未止。

与此同时，美国财长亦于本周表示须于10月中旬前调高债务上限，否则美国政府届时耗尽资金，继而被迫违约，将对经济造成损害。

美国再临「财政悬崖」，令投资者忧虑金融市场的稳定性及整体经济的正常运作将受影响，打击市场信心，亦为股市下挫的原因之一。

整体而言，叙利亚局势、联储局何时退市与财政悬崖的问题为市场再添不确定因素，市场短期内难免波动。

风险：持平

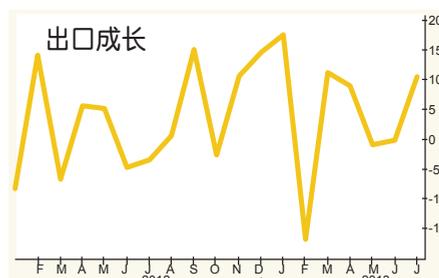


美國：消費者信心及樓價續升

最新数据显示美国经济走势稳健。8月份消费者信心指数升至81.5，高于市场预期，消费情绪普遍改善，意味消费开支有望增加。此外，标普/席勒20大城市房价指数，反映楼价于6月续升12.07%。

不过，按揭利率上升对楼市造成一定阻力，按揭贷款申请数额回落至2011年4月以来的最低水平。

风险：下降



香港：7月出口升10.6%

7月份出口按年升10.6%，胜过预期的3.5%，为今年3月以来的最高水平。

欧洲经济前景逐渐改善，出口往德国及英国当月重拾升势，分别按年上升3.4%及15.1%。不过，出口往美国则较为疲弱，按年仅升2.9%。

尽管如此，近日欧美经济好转，相信有助支持香港未来数月的出口增长。

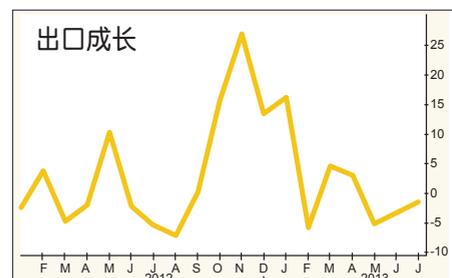


新加坡：工業生產減速

7月份经季节调整的工业生产按月跌1.9%，逊于市场预期，按年则升2.7%。生物医疗业表现显著较好，仅跌1.3%，上月按年跌18.5%。

此外，受环球电脑需求低迷影响的电子业7月份有所改善，按年升3.5%。受惠于海事及离岸工程生产飙升19.0%，交通工程业产出按年升13.9%，升幅最大。

风险：上升



泰國：出口繼續下跌

出口于7月份再按年萎缩1.48%，逊于市场预测的0.8%增幅，其中工、农两大出口项目分别按年跌8.8%及3.1%。

尽管泰铢汇率已见改善，但出口今年首7个月仅增长0.6%，可能无法达到原定的7至7.5%增长目标，原因是「环球经济仍未全面复苏，而中国等部分地区经济情况恶化」。