



SARASIN

源遠流長的瑞士私人銀行—始創於 1841 年

新聞稿

香港，2010 年 4 月 13 日

瑞士嘉盛銀行「環球展望」報告指出：經濟週期已達頂峰

全球經濟於 2009 年下半年及 2010 年第一季已從金融危機中復甦，多個已發展國家紛紛開展生產及投資計劃，但中國則需採取措施防止過熱的經濟。根據瑞士嘉盛銀行研究部發表最新的「環球展望」報告，2010 年第二季的消費指標(如採購經理指數)顯示出經濟週期已達到頂峰。瑞士嘉盛銀行預期經濟最快於 2011 年才會再度增長。目前特別值得注意的是歐洲周邊地區的潛在通貨緊縮趨勢，可能阻礙全球經濟的長遠增長。在資產分配方面，投資者宜大幅降低投資風險。就此，瑞士嘉盛銀行調低投資於股票的比例，轉而專注投資防守性強的行業。企業債券的違約率預期將於第二季有所下降。

全球經濟於 2010 年第一季持續回升。於 2009 年第四季，美國及亞洲新興市場的國內生產總值已較一年前為高，而歐洲及日本亦預期將跟隨此趨勢，其中一項明顯指標是失業率下降及臨時工作的情況減少，而投資活動則有所增加。中國受全球金融危機的影響較少，因此正帶領全球經濟復甦步伐。中國政府的干預有助刺激當地需求、消費及投資活動，惟寬鬆的借貸標準導致物業價格持續上升，從而出現國家至今亦未能監管的樓市泡沫。因此，我們預期中國有關部門將繼續透過直接干預政策控制經濟增長。

瑞士嘉盛銀行經濟研究部主管及首席經濟師 Jan Amrit Poser 表示：

「經歷了 80 年來最嚴峻的經濟危機後，經濟出現重大復甦。隨著製造業產能於 2009 年第三季大幅回升，投資活動亦於第四季開始恢復。消費情況將是決定經濟是否持續復甦的重要指標。目前，最終需求因負面財富影響及收緊借貸而縮減，至於未來會否真正復甦，市場仍抱觀望態度。改善公共財政亦會阻慢經濟增長，需待 2011 年初，當大部分失衡情況已獲調整後，經濟週期才可自行持續發展。」

瑞士嘉盛銀行首席策略師 Philipp E. Baertschi 表示：

「一如預期，繼首季呈強勁表現後，經濟週期已達頂峰，喜訊將會驟減，股票市場大幅度下挫的風險因而大增，現在是提取盈利及減低風險水平的時機。故此，我們由增持股票轉為減持股票。經濟增長在第二季將會放緩，可能會刺激債券表現。基本上，我們建議選取優質公司債券多於政府債券。」

多個指標顯示增長放緩

雖然存貨週期積極帶動 2009 年第四季增長，但採購經理指數顯示，週期性存貨增長現已接近或甚至已過了高峰期，這情況在美國、中國和日本等國家已出現，而歐洲經濟則如常稍為落後，高峰期將出現於 2010 年第二季。根據一項對過去五十年經濟週期的分析，目前經濟增長有可能在第二季期間放緩，最快要到 2011 年初才再次重拾升軌。消費力將決定經濟復甦能否持續，這會受到勞動市場和收入增長的影響。最終需求的恢復能否防止週期性經濟未能復甦仍取決於多個因素，包括：經濟因全球金融危機而經歷結構性調整，急劇膨脹的行業如美國建築和零售貿易的僱員現時未能就業；第二，刺激財政措施令部分最終需求由 2009 年延續至 2010 年；第三，多個最新指標顯示美國房地產市場尚未全面回復穩定，樓價急挫將對家庭的淨資產帶來壓力，結果會阻礙消費力回升。此外，還有家庭和商業借貸仍然持續下降。

公共財政過弱危及全球經濟平衡

儘管勞動市場已略為改善，借貸縮減、家庭資產淨值下跌加上失業率上升可能使通縮重臨。尤其是如果增長步伐在年底放緩，政府會被逼再推出救市措施，以防止市場負面效果倍增。但是歐洲邊沿的國家如希臘、愛爾蘭、葡萄牙及西班牙需儘快調整公共財政狀況，而且不能再肩負額外的財政負擔。而財政實力較強的國家則需要介入以支持全球增長。除了解決公共財政的問題，政府亦要透過

瑞士嘉盛銀行香港分行

香港中環皇后大道中 15 號置地廣場公爵大廈四十樓
電話 +852 2287 9888 · 傳真 +852 2501 4001

加強出口，解決結構性預算和經常帳戶虧絀的問題。要成功，就要忍痛削減價格和薪水、提升生產力或讓貨幣貶值。然而，經驗顯示大部分國家都能調整公共財政迎接挑戰。當全球完成調整失衡狀況，經濟週期才可自行持續發展。

股市吹逆風 – 看好防守性強的行業

當現在的週期完結，預計增長會開始放緩，股票投資的風險會逐步增加。最值得憂慮的是增長及盈利預測較弱的歐元區域的金融市場。因此，瑞士嘉盛銀行在歐洲看好防守性較強的瑞士及英國市場。英國股市將持續受惠於疲軟的英鎊而保持較好表現。在歐洲以外，亞洲新興市場及日本就需多加注意，因為他們會受即將發生的經濟放緩拖累。瑞士嘉盛看好防守性較強的行業，這包括增長前景較穩定及高股息的股票，因為即使他們的增長放慢，但表現依然會不俗。這些行業包括保健、科技、電訊及消費品。

債券:息率預料不會大幅上升

鑑於全球經濟前景未明朗，瑞士嘉盛銀行預期央行在 2011 年前不會再提高息率。2011 年首季前，增長放緩加上低息會為債券收益增添不少壓力。企業債券於 2010 年第二季因為息差收窄而受惠，所以焦點可放在優質的企業債券上。至於另類投資，2010 年第二季商品比房地產的上升潛力較大，因為股市下挫會為後者增加壓力。新興市場對商品持續需求殷切，加上價格看漲，工業金屬比貴金屬和能源商品更有潛力。

查詢請聯絡：

劉肇茵女士 - 瑞士嘉盛銀行香港分行企業推廣部

電話：852-2287 9877 手機：852-9274 0297 電郵：shirley.lau@sarasin.com

瑞士嘉盛 - www.sarasin.com

瑞士嘉盛銀行集團為瑞士著名私人銀行和致力於可持續發展的國際金融機構，於歐洲、中東及亞洲擁有超過 20 個國際據點。於 2009 年 12 月底，瑞士嘉盛銀行集團管理的資產為 937 億瑞士法郎，並雇用約 1,500 名職員。瑞士嘉盛主要股東為獲「AAA」信用評級的荷蘭合作銀行(Rabobank)。

瑞士嘉盛銀行，香港分行 – www.sarasin.hk

瑞士嘉盛銀行是瑞士以外開設的首家分行，同時亦是設於亞洲第二家入賬中心。瑞士嘉盛銀行香港分行("BSC HK")為香港金融管理局的認可機構並受《證券及期貨條例》(香港法例第 571 章)所監管。瑞士嘉盛銀行香港分行致力為區內個人及機構客戶提供全面及優質私人銀行及財富管理服務。

重要聲明

本文由 BSC HK 編制，謹供提供資訊之用。本文可能包含選擇性而不完整的資訊。本文根據公開和被認為是正確、準確和完整的資訊及數據("資訊")。BSC HK 未核實和不保證當中資訊的準確性和完整性。資訊包含之任何錯誤或遺漏並不就直接或、間接或間接被損害賠償的責任構成法律依據(契約或默示)。尤其對有關本文所作之觀點、預測和策略，BSC HK 或其股東、僱員及瑞士嘉盛的其他成員並不會負任何責任。本文所表達的觀點或所含的價格、數據和預測可於任何情況下予以更改，而毋須作任何通知。過去正面表現或模擬表現並不構成未來表現的保證。有關相同的金融證券或發行人的資料可能於 BSC HK 或瑞士嘉盛集團的其他出版刊物出現差異。我們亦不能完全排除該研究之主題或公司與瑞士嘉盛集團可能存在商務聯繫，從而引伸的潛在利害衝突之可能性。

本文未有為任何個別的投資、金融證券、產品或服務作出收購或出售的要求、要約、招攬或推薦。亦不能取代金融、法律及稅務顧問的意見及風險披露。

本文件為瑞士嘉盛集團向其據點之當地媒體和媒體代表發出。因此 BSC HK、瑞士嘉盛及其他成員並不會對本文之所有或部分資訊的進一步用途所引至之損傷負上任何責任。

© 版權屬瑞士嘉盛銀行，並保留所有權利。