

制裁有望結束 俄羅斯或有驚喜

问 | 有分析美国新总统川普倾向于与俄罗斯保持友好关系，这对俄罗斯经济和股市将有何影响？

尽 管受到西方国家制裁，俄罗斯股市去年累计增长58.6%，表现冠绝大多主要股市，并成为我们研究范围内表现最好的国家。

经历西方国家制裁、货币大贬、利率大升、物价上涨、油价大跌等众多不利因素，俄罗斯经济不但没有出现完美风暴，反而逐渐复苏。

目前，俄罗斯卢布已显著回升，再加上物价回落，当地经济预计于2017年重拾正数增长，俄罗斯央行亦已逐步将利率正

常化。再者，OPEC石油输出国组织在11月底达成减产协议，或将有助油价企稳甚至进一步上升，利好依赖石油出口的俄罗斯经济和股市。

此外，西方对俄罗斯的经济制裁将于今年3月期满，而在川普对俄罗斯释出善意的前提下，制裁有望结束。

虽然俄罗斯石油企业盈利于去年暴跌，但在油价企稳、西方制裁解禁和低基数效应的影响下，其或将为投资者带来正面惊喜。

主動型基金靈活管理投資風險

问 | 市场普遍预期今年环球金融市场将动荡不安，主动型基金是否更适用于应对市场波动？

大马可能在2017年举行大选，政治风险预计将为市场带来不确定性。此外，川普竞选时所主张的政策、联储局的加息步伐，亦将影响利率和美元走势，进而对环球资产的投资部署，造成重大影响。

在市场波动的环境下，主动型基金具有更灵活的投资风险管理，有望提供优于大市的回报。

主动型投资泛指基金经理倾向主动挑选不同股票或投资工具，从而达到跑赢基准指数的目的。这些基金经理认为市场并非「完全有效」，因此资产价格有时被高

估或低估。基金经理的专业团队透过仔细分析，发掘被低估的投资，并从中赚取高于大市的回报。

相反的，崇尚被动型投资的投资者则相信市场是「完全有效」的，即股价已充分、及时地反映了市场上所有可获得的信息，且投资者不可能持续赚取「超额回报」。因此，追求跑赢大市的行为，最终乃徒劳无功。

假如投资者预期今年市场将动荡不安，并希望减低市场波动，对其投资的影响，主动型管理基金确实具有相对优势。

中國經濟增速放緩

财 新1月服务业采购经理人指数 (PMI) 微跌至53.1，仅略低于去年12月创下17个月高位的53.4。其中，服务业用工增速为2015年5月以来最强劲；而投入价格指数为2013年2月以来最高。制造业方面，同期的财新制造业PMI则由去年12月的51.9，下跌至51，逊于市场预期。

投入价格及产出价格上升，反映价格有明显上升动力；新出口业务增速亦为2014年9月以来最快。服务业及制造业活动仍保持扩张，但2项PMI数据轻微放缓，反映中国经济以较缓慢的速度增长。

服务业及制造业向好，但外汇储备流失为中国经济所须面对的另一问题。人民银行于周二公布1月外汇储备意外下降至2兆9982亿美元，跌穿3兆美元大关。为了防止外汇储备继续流失，并抑制信贷过快增长，人行于2月3日上调常态借贷便利 (SLF) 利率10至35个基点。

同时，公开市场操作利率 (OMO) 逆回购7天、14天及28天的利率亦增加10个基点。由于人行在农历新年前亦上调中期借贷便利 (MLF) 利率，部份市场分析认为，



此次利率上调，强化了货币政策趋紧的预期。

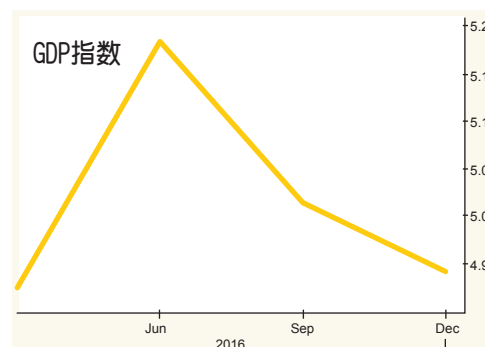
以估值角度而言，截至本周三 (8日)，中国A股今明2年的预测本益比为12.8倍及11.3倍，而中国H股的则为9.8倍及8.8倍，相对其分别15及13倍的合理值，两者的投资价值颇为吸引。

基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

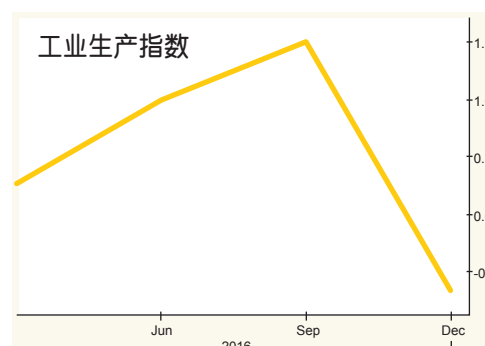
来信请寄： 资汇 (THE BUSY WEEKLY)
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL
传真: 03-26923115
电邮: feedback@busyweekly.com.my

风险：持平 | 印尼末季GDP增长逊预期



2016年末季印尼GDP按年增长4.9%，低于市场预期及上季下修后的5.0%。该季度的出口和私人投资按年数据获改善，而个人消费及出口的按年增幅分别为5.0%及4.2%。纵观全年，印尼经济按年增幅符合市场预期的5.0%，同时亦优于上一年的4.9%。展望未来，出口与私人投资将继续支持印尼经济。

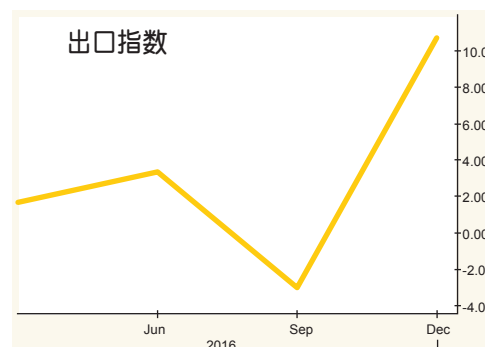
风险：持平 | 德国去年12月工业生产下跌



德国联邦统计局报告显示，按年计，2016年12月德国工业生产跌0.7%，不及11月上修后的2.3%及预期的2.5%。

按月计，该月工业生产跌3.0%，不及11月的0.5%升幅。根据分项数据，资本品跌幅最大。不过，数据整体依然展现稳健趋势，德国仍对欧洲货币联盟的总体工业生产作出正数贡献。

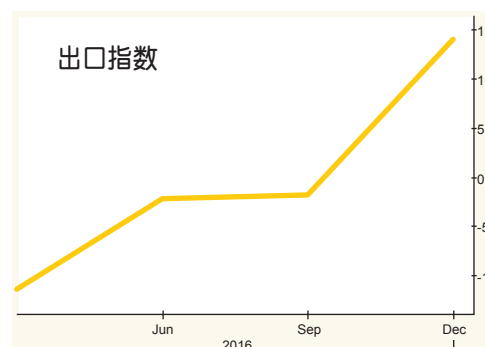
风险：下降 | 大马出口续改善



12月出口增长强劲，按年升10.7%，并胜11月的7.8%及预期的9.6%。出口增幅较大的市场主要为中国、新加坡及欧盟。

精炼石油产品出口飙升71.9%，为增长主因。占出口最大部份的电气与电子产品按年升9%。由于全球经济改善带动需求，商品价格亦趋稳，大马未来的出口将上升。

风险：下降 | 台湾1月出口按年增长



1月出口按年上升7.0%，略低于市场预期的8.0%。包括半导体在内的电子零组件，依然是数据向好的主因，相关出口按年上升近一成。1月台湾对中国出口按年增长12.7%，对美国出口则按年增长3.8%。中低价格的中国手机品牌扩张，持续带动对半导体的需求，并有助刺激台湾对中国的出口。