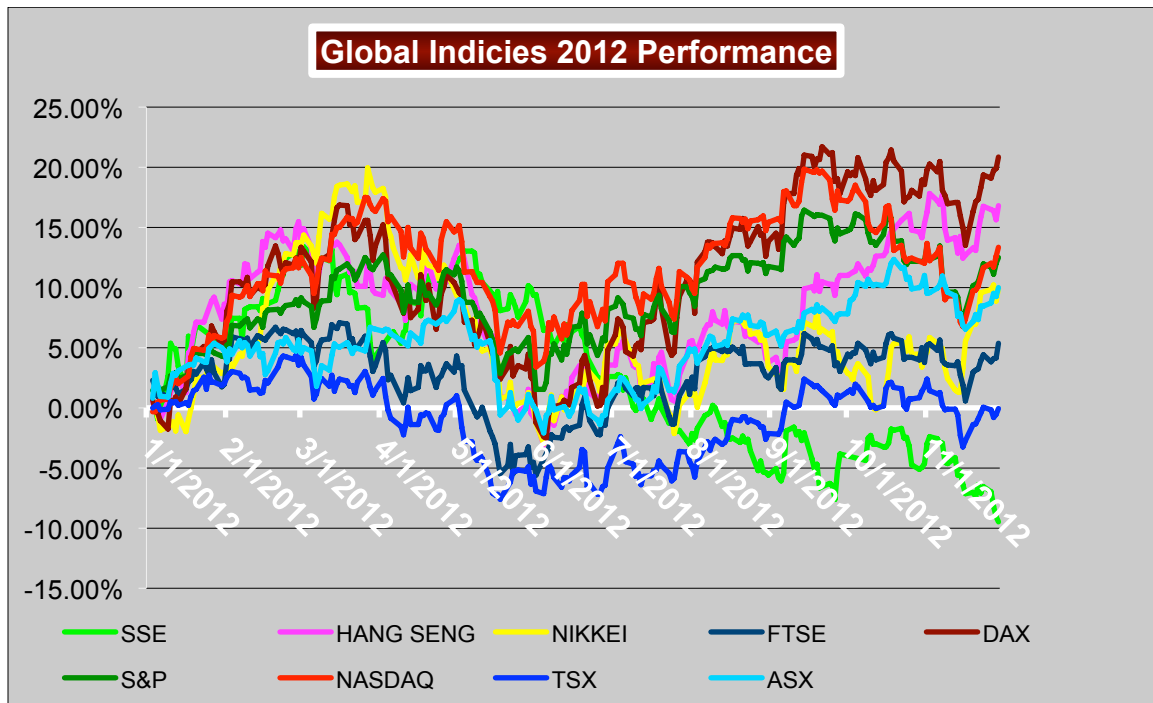


GDB 投资环境每月通讯 (2013 年 1 月)

每月股市走势：

上月全球股市走势		
SSE COMPOSITE	2,269.13	+289.01 (+14.60%)
HANG SENG	22,656.92	+626.53 (+2.84%)
NIKKEI 225	10,395.18	+949.17 (+10.05%)
FTSE 100	5,897.80	+31.00 (+0.53%)
DAX	7,612.39	+206.89 (+2.79%)
DOW	13,104.14	+78.56 (+0.60%)
S&P 500	1,426.19	+10.01 (+0.71%)
NASDAQ COMPOSITE	3,019.51	+9.27 (+0.31%)
ASX 200	4,649.00	+143.00 (+3.17%)
TSX COMPOSITE	12,433.50	+194.10 (+1.59%)
TSX VENTURE	1,221.30	+0.40 (+0.03%)

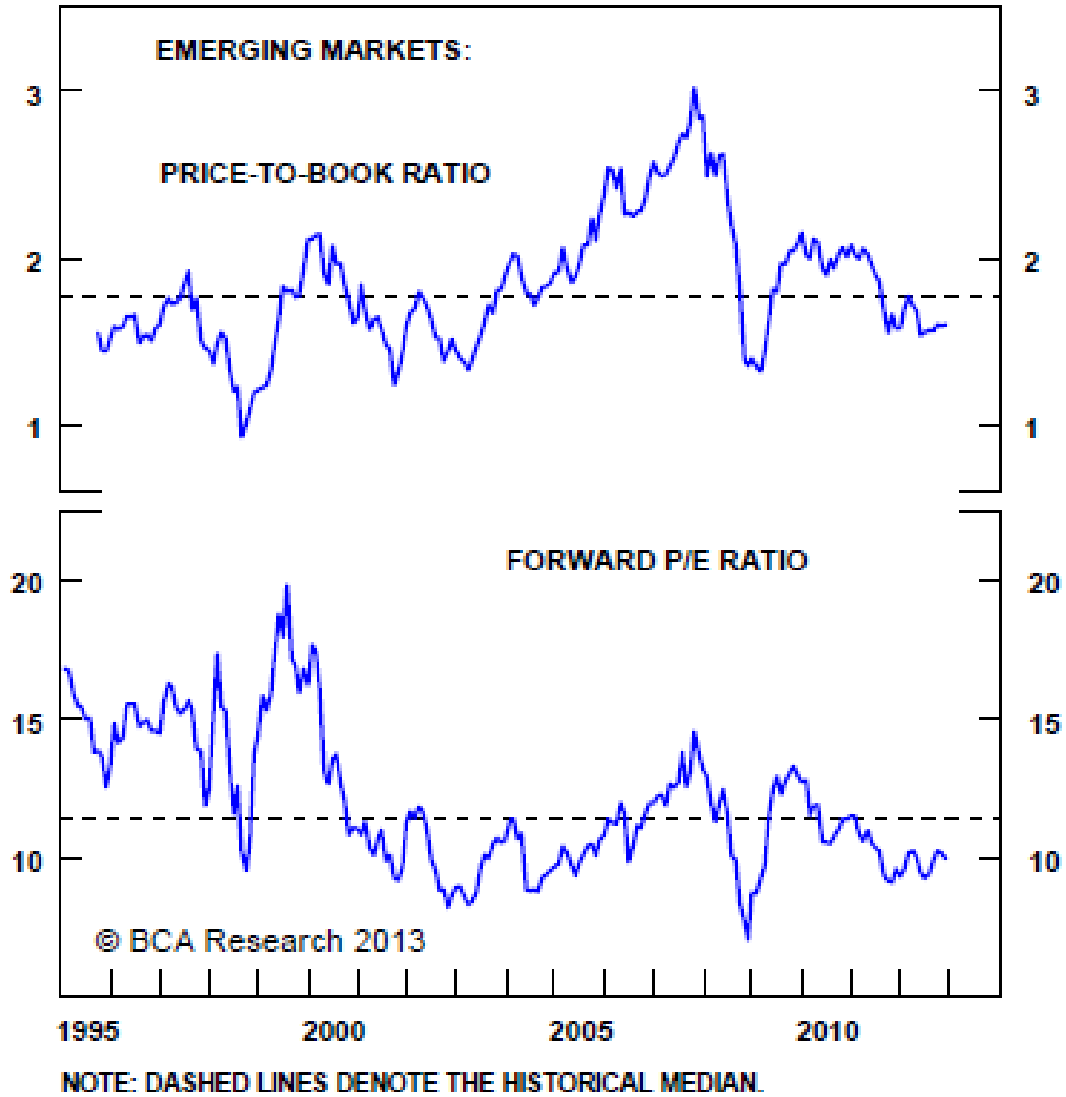


投资环境及政策走势

2013 年初始，全球股市就在美国两院对财政悬崖危机达成暂时解决方案的利好消息下普遍高涨。其它利好消息还包括中国改善的经济数据，日本高达 10 兆亿日元的刺激经济计划和量化宽松政策，欧元区危机的减缓，以及美国房地产市场反弹，其主要市场已经走出了次贷危机时的低位。在 2013 年，我们认为将会是有利于风险投资的一年。下面具体介绍三个 2013 年初的主要投资方向：

各国政府刺激经济政策和中美经济形势好转所带动的世界原材料和大宗商品价格回升。日本政府在年初公布了总额为 10 兆亿日元的经济复苏计划，计划包括对公共工程，企业投资，和对小企业的金融援助等。中国政府也预计会增加对大型基建项目的投资。中国中铁集团董事长近期就宣布中国在铁路建设一项就预计投资 6000 亿人民币。在美国，经济复苏的迹象已在多个主要地区体现，特别是在美国众参两院就财政悬崖达成初步共识后更加明显，专家预计美国 2013GDP 增幅会在 2% 以上。以上的利好消息都会继续推动主要原材料，能源等大宗商品价格上涨，特别是原油，铁矿石，和铜等。

资本从国家主权债券向更高风险投资渠道转移。因为各国央行一直维持的低利率，国债的实际回报率一直是负值，这使国债对热钱的吸引力下降。各大型跨国公司在过去几年积攒了巨额的现金储备，在经济状况好转的情况下，我们预计热钱会向公司债券市场转移，特别是一些配股息的高回报率行业，以及企业退休基金等。另外，欧洲央行的 LTRO 和 OMT 项目有效的暂时缓解了欧元区的危机，这种将主要问题拖延到未来解决的策略似乎也达到了效果：投资者对欧洲的负面信息的关注开始下降。尽管欧洲的情况并没有什么实际改变，投资者的投资信心似乎有了反弹。在这样的大形势下，我们认为资本会渐渐返回欧元区。同时，我们认为新兴市场的估值在 2012 年普遍过低，随着 2013 年政策扶持和系统秩序改善的情况下，新兴市场应该会有更好的表现。



下面是世界主要市场 2011 年和 2012 年表现的比较。我们可以看到，政府债券与其它高风险投资产品相比回报率明显偏低。尽管过去的投资表现并不能作为对未来表现预测的保证，我们还是认为投资惯性和追加投资的效果会在 2013 年初继续体现。

	END-2011 %	END-2012* %
MSCI INDEX - TOTAL RETURNS**		
UNITED STATES	2.0	17.7
CANADA	-10.0	6.4
EURO AREA	-14.0	20.9
U.K.	-1.8	10.9
JAPAN	-18.6	15.4
EMERGING ASIA	-17.2	20.3
LATIN AMERICA	-19.1	7.8
10-YEAR GOVERNMENT BOND RETURNS**		
UNITED STATES	16.2	2.2
GERMANY	13.3	5.8
JAPAN	2.5	3.1
U.S. CORPORATE BOND RETURNS		
INVESTMENT-GRADE	8.6	9.4
HIGH-YIELD	5.4	17.1
BRENT OIL PRICE (\$ BARREL)	107.6	108.0
GOLD PRICE (\$ OZ.)	1531	1696
TRADE-WEIGHTED DOLLAR***	73.3	72.9

* DATA REFERS TO PERIOD ENDED DECEMBER 18, 2012.

** ALL MARKETS IN LOCAL CURRENCY TERMS, EXCEPT FOR EMERGING ASIA AND LATIN AMERICA, WHICH ARE IN U.S. DOLLARS.

***VERSUS MAJOR CURRENCIES. SOURCE: FEDERAL RESERVE.

Source: BCA Research

政治和区域安全隐患持续存在。2013 年初世界政局和安全并不稳定：美国两会就财政悬崖的政治拔河，德国大选，中东和非洲的内战，以及中日两国钓鱼岛的争端等都会影响投资者的信心和市场表现。其中，我们认为最有可能影响全球市场表现的是美国政府债务上限和钓鱼岛危机。

还记得在 2011 年，美国两院就政府负债上限的争论致使美国暂时失去了其 AAA 的信用评级，其后果是全球股市倾盘下跌，道琼斯指数一天内就下跌 5.6%！将时间推进到 2013 年，我们仿佛又回到同样的局面：第二轮的债务上限问题谈判又摆在美国政府面前。如果美国两院再次在这个问题上不能及时达成协议，市场上的风险指数就会大幅上升，市场表现的不稳定性就会增加。

与此同时，中日两国对钓鱼岛的领土主权争执一直没有受到世界主要媒体的大幅报道。如果这次领土争端升级到军事争端，两国的经济无疑都会受到打击，特别是今年以来经济一直不振的日本。就目前局势来看，两国政府好像都在为这次领土争端进一步升级做准备，情况并没有缓解的迹象。

总体来看，我们认为 2013 年全球资本会向高风险高回报的方向转移，各主要政府利率会持续走低。全球经济会继续缓慢复苏，而新兴市场的表现会领涨其它主要市场。

海外投资项目推荐

GDB 中国海外联合基金

由 GDB 管理的私募投资基金。基金主要运用成熟的对冲模式对重大事件下全球股市，期货，货币及各种金融衍生产品进行投资。预计内部收益率在 20%/年以上，最低投资额为十万美元。GDB 对基金表现承诺高达 5%的保险额（基金下跌 5%以内由 GDB 负担）。