

2015 年波動難測

金匯油今年策略步步為營



去年投資市場可謂一片風聲鶴唳，無論金匯期貨市場都大幅波動，難以預測。展望今年，美國啟動加息周期的大背景下，中國經濟表現續成焦點，加上今年踏入大選年，多國將現大變天。市場普遍預測，今年投資環境將更難測，建議今年投資審慎保守為上。



大行對今明兩年美國 WTI 原油價格預測

大行	2016 年預測	2017 年預測
巴克萊	56 美元	不適用
法興	49.8 美元	59 美元
西太平洋銀行	43 美元	49 美元

大行對今明兩年布蘭特期油價格預測

大行	2016 年預測	2017 年預測
巴克萊	60 美元	不適用
法興	53.8 美元	62.5 美元
西太平洋銀行	41 美元	47 美元

大行對今明兩年金價預測

大行	2016 年預測	2017 年預測
花旗	995 美元	1025 美元
法興	1000 美元	950 美元
渣打	1130 美元	不適用

油價去年挫三成 首季望喘定

過去一年，商品期貨市場全面暴瀉，油價暴跌更令人始料未及，布蘭特期油及紐約期油分別大跌逾 30%，惟市場認為，今年油價再急跌的空間不大，預料油價今年上半年可於每桶 30 美元以下喘定，下半年則有望回升至每桶 50 至 60 美元水平。

香港商報記者 林德芬

全球經濟未見明顯復蘇，石油出現供過於求，加上以沙特為首的油組(OPEC)都拒絕減產，令油價去年似「坐過山車」，由去年中每桶 60 美元，到年底低見每桶 35 美元水平。

紐約 2 月份期油價及倫敦 2 月份布蘭特期油價，雖然於 2015 年最後 1 個交易日回升，但全年計仍分別跌 30.5%及 35%。其中，紐約期油創 1998 年以來首次連跌 2 年紀錄，而布蘭特期油價則連跌 3 年。

油產國增產戰未休止

美國基準原油價格 WTI 原油期貨價格 2014 年累計下跌 46%，2015 年跌幅接近 30%，兩年合計近 62%的跌幅創歷來最高紀錄，能源股受油價下跌影響成為大輸家。標準普爾能源板塊指數繼 2014 年下跌 10%後

2015 年跌 23%，也出現 2002 年以來首次連續 2 年下跌。

展望今年，油產量料續有增無減，因環球產油國，包括美國、俄羅斯、沙特阿拉伯、石油輸出國組織(OPEC)及即將重返市場的伊朗均不約而同大幅增產，務求打倒競爭對手。

陳健豪：油價下半年望回升

投資者對今年油價仍然相當看淡，作為油市大淡友的高盛更發表「末日」預測，認為原油庫存將續上升，市場到今年春季觸及存儲容量上限的可能性增加，預期在中國以外，全球原油存儲能力僅剩 3.9 億桶，隨著庫存越來越滿，油價下跌風險將增，若美國不調整產量，任由石油儲存量進一步積壓時，油價跌至 20 美元並非不可能。

不過，有分析指，大行趁油價大跌時才作出此番預測，未免有「馬後炮」之嫌，更認為外圍最壞情況已過，油價可望於今年下半年重拾升軌。ADS Securities 零售市場銷售總監陳健豪表示，那些大行都是於油價跌至每桶 35 美元水平後，才紛紛下調其預測，更趁勢唱淡，這種預測難見真確性。

陳健豪坦言，由於沙特為首的油組(OPEC)堅持不減產，加上伊朗的石油出口禁令也將解除，這無疑供應持續增加，造成今年石油仍然處於供過於求，令油價有下行的壓力。

不過，他認為，外圍最壞的時間已過去了，現時只欠缺明顯復蘇的動力，因此預期今年第一、二季油價會再向下，於每桶 30 美元以下喘定，隨後或會逐漸回升，樂觀地估計今年底可望回升至每桶 50 美元至 60 美元左右。

外國油公司也對油價持樂觀看法。英國石油公司(BP)行政總裁杜德利接受外國電台訪問時表示，雖然未來數年國際油價仍維持在較低水平，但跌勢有望於今年首季後終止。他又預期，原油供應及需求之間的差距將逐漸收窄，於年內第 3 至第 4 季取得平衡，有助舒緩全球發達國家居高不下的庫存數字。



平價以下。不過，該行最終預期在未來半年，歐元兌美元最終或將徘徊於 1.05 至 1.15 之間。

瑞信也看淡歐元跌位仍存，歐央行日後的貨幣政策寬鬆力度有可能較市場預期來得強勁，估計未來 3 個月歐元兌美元降至 1.07 美元，未來 1 年會見 1 算。

量寬或不再 日圓會覺醒

綜觀各大主要貨幣，日圓則眾貶自強。受惠油價下挫，日圓成為避險工具和日本央行沒有再擴大量寬後，故去年日圓兌美元僅跌 0.6%，成為 16 大主要貨幣兌美元的表現中是第 2 好的，僅次於瑞郎。

今年日圓走勢仍取決於日本量寬政策的定向。自 2014 年 10 月突然加大寬鬆後，日本央行去年一直沒有推出實質性擴大寬鬆的舉措，市場看好日圓貶值會暫緩。

摩根士丹利表示，今年將為「日圓之年」，因日圓兌美元匯價將於今年底飆升至 115。該行稱，市場高估了日本央行的未來寬鬆意向，日本央行已從不斷進行貨幣寬鬆的立場逐步轉變為對寬鬆卻步，而這一點尚未反映到外匯市場。

香港商報記者 譚之穎

金價跌近 6 年新低 大行看法分歧

2015 年悄然而逝。然而，這一年並未給金價帶來希望，當美國宣布加息後，令金價跌近至 6 年新低，低見每盎司 1049.6 美元。就今年金價走勢，有不少大行認為金價將跌破每盎司 1000 美元大關。但亦有樂觀分析預期，黃金價格已經觸底，此時是長線投資者的入市時機。

在去年年初，金價還在每盎司 1300 美元的關口，但經過了美國加息，內地經濟放緩一系列等利淡因素，這一年金價持續走低，市場一片唱淡，到了去年底金價已跌了 10%，觸及 6 年低位，低見每盎司 1049.6 美元。

近 3 年來，金價一路悲歌，回顧過去兩年，金價在 2013 年狂跌 28%，2014 年下跌 1.4%。去年，於 1 月時金價曾迎來一個短暫的春天，當月曾衝擊至每盎司 1308.71 美元高位，之後便開始重拾跌勢，步步後退，到了 12 月，金價徘徊至每盎司 1050 美元至每盎司 1100 美元之間，瀕臨每盎司 1000 美元大關。

論起去年讓金價走跌的「罪魁禍首」當屬美聯儲貨幣政策收緊，加息預期不斷衝擊金市。其實，早在去年年初，美聯儲便放出年內會加息的風聲，但從 1 月至 11 月卻遲遲沒有動作，直到 12 月此事才得以落實，而在這整整一年，黃金的價格一直受壓於美聯儲加息，市場也普遍看淡金價。

另外，黃金作為抗高通脹的利器，去年世界幾大經濟體維持低通脹也使黃金黯然失色。據經濟合作發展組織去年 12 月 2 日數據顯示，該組織成員國去年 10 月扣除能源與糧食價格變換因素，通脹率僅為 1.8%。同時，20 國集團(G20)去年 10 月通脹僅 2.5%。

最後，作為黃金消費大國的中國，經濟增長有所放緩，黃金消費不如從前，也推動了金價走跌。

今年前途雖暗 仍有生機

在美國啟動加息後，全球各大行對金價持保守態度，此中有不少大行仍為金價將跌破千元大關。花旗表示，今年投資者將會減持黃金，金價會繼續疲軟。該行預計，今年金價會跌破每盎司 1000 美元，但不會崩盤，料全年將維持在每盎司 995 美元，明年金價將小幅回升至每盎司 1025 美元，2018 年可望至每盎司 1200 美元。

同時，多間大行包括德銀及高盛等都預計金價難守千元大關，今年全年金價將會比去年進一步走低。此中，荷蘭銀行對金價最為悲觀，該行報告預計金價將跌至每盎司 900 美元。

不過，在各大行唱淡金價時際，市場上仍有樂觀預測指，目前實物黃金的成本價已難以壓縮，全球對黃金的需求即將穩企，而金價也已觸底。世界黃金組織協會指，如今全球市場黃金供應量保持緊縮狀態，預料金礦產量目前已持平，且會在今後幾年內下降。

對此，渣打銀行表示，國際金價已在 2015 年觸底，今年首季將會反彈，明年均價為每盎司 1130 美元。加拿大豐業銀行也指，今年金價可能因投資人逢低進而提升；南非標準銀行更指，近期金價有機會出現低點，對於長線投資者，是適合購入的時機。

每盎司 1085 關口是關鍵

市場對金價來說紛紜，投資者也騎虎難下，但可確定的是金價自 2011 年飆破每盎司 1900 美元高位後，至今已跌了接近一半。

ADS Securities 零售市場銷售總監陳健豪指，目前金價處於低位，但難判斷金價是否見底，進取型的投資者，可於每盎司 1040 美元水平小試水溫，短線持有。他預料，金價將會在每盎司 1040 美元水平有支持。他續稱，對於保守型長線投資者則可觀察金價是否回到每盎司 1085 美元，可待金價調整至每盎司 1080 美元的水平，就是真正可以入手的時機。

最後，對於一些於高價買入黃金的投資者來說，也不必心灰意冷，黃金市場具有周期規律，總體來說會復蘇的。

香港商報記者 李映萱



美元延續去年風光

美國 12 月中終於告別零息時代，推動美元節節上升。歐洲方面，央行打 QE 降息牌振興經濟，去年歐元兌美元的跌勢沒有喘定，今年有望谷底反彈，英國退歐及當地央行加息在即，為英鎊走勢更添不明朗。另外，日本去年也暫緩加大量寬政策力度，阻止日圓跌勢，大行預期日圓有待今年企穩。

在美國正式步入加息前，刺激美元過去 1 年強勢企硬，更上升超過 8%。市場預期，今年美元的小陽春繼續呈現，然而升勢可能比去年放緩，要視乎加息周期的可持續性，但美元指數上升的空間很大。彭博資訊預測，美國繼續加息將帶動美元走強，預料美元指數春季將上揚 2.5%。多間大行如摩根大通、高盛、巴克萊、瑞信等也一致看好美元走勢。高盛預測，從現在到 2017 年底美匯指數將再升值 14%。法巴也指，美聯儲啟動加息後，該行仍看好美元和英鎊。

市場分析則指，長遠看好美元，惟其強勢將難與去年相比。ADS Securities 零售市場銷售總監陳健豪表示，長遠看好美元走勢，但認為美國經濟基本面不夠強，所以美元走勢比去年略顯疲態，並估計今年美元匯價會出現震蕩，表現 1 個月強 1 個月弱的情況。

退歐加息纏身 英鎊前景不明

至於一度被看高一線的英鎊，回顧去年，英鎊兌美元匯價整年走勢有如過山車，自 1 月初錄得 1.5580，之後就連跌至 4 月份的年內谷底 1.4565，再一路反彈至 6 月份的年內高點 1.5929，但又在 12 月底跌回 1.47。未來英鎊走勢的路徑亦會受到「英國退歐」、「英銀加息」和美聯儲後續加息情況影響。

蘇格蘭皇家銀行指出，英國央行或將於 8 月加息，但是可能不會於今年退出歐盟，這兩件事將令今年英國經濟變得更為動蕩，預計英國央行會於今年 8 月加息 25 個基點，明年年底可能升至 1%。該行還預計，無論加息還是「退歐」都存在很大的不確定性。所以，預料今年英鎊前景朦朧，但美聯儲升息後續，料英鎊兌美元將會承壓，料未來兩年英鎊兌美元最低可見 1.35 至 1.4 美元。

陳健豪表示，今年上半年英鎊將遇上不明確因素，包括英國加息和退歐盟等均影響英鎊供求，但英國經濟數據表現不差，待英鎊供求明朗化的時候，英鎊表現可望回升，所以預料今年英鎊將會呈現先跌後升的情況。

歐洲加大 QE 歐元續跌勢

為復興歐洲經濟，歐洲央行去年年初推 QE，再在年末加大寬鬆，兩度促使歐元跌勢急劇。歐元兌美元 15 年大部分時間一直在低位徘徊，大約位於 1.47 至 1.50 區間，年度跌幅達 9.73%左右。市場認為，若今年數據繼續表現插水，歐洲央行或會再擴大量寬。歐洲央行去年 12 月決議後，歐洲央行總裁德拉吉指出，歐元區 2016 至 2017 年通脹會在 0.5%；而沒有歐洲央行刺激措施的話，通脹只會在 0.33%。他承諾，將動用所有手段催谷歐元區經濟和通脹，包括更密集使用貨幣工具。

法興預期，今年 3 月歐洲經濟數據會更令人失望，促使歐洲央行可能在該月進一步降息。該行預測，若今年美國經濟能增長 2.05%至 3%，而今年歐元區經濟能錄得 1.5%至 2%增長，歐元兌美元將有機會跌至