



警惕熱錢放大效應 期油「閃電崩盤」響警號

水浸全球 資金大轉移

歐美日央行齊齊放水，引發新一輪熱錢在全球流竄，商品價格已經率先炒起，現貨金已突破1,770美元水平，逼近今年二月底時高位。分析預期，美聯儲再度開動印鈔機，一年將新增至少4,800億美元流入市場，加上歐洲央行無上限發債及日本央行擴大買資產規模等刺激，全球流動性氾濫成災，新增的熱錢大多會流入黃金、白銀、原油、農產品及大宗商品。然而，18日期油價格發生的「閃電崩盤」事件，卻令人警惕熱錢對市場波動性的放大效應，在實體經濟無改善下，商品乾炒只會加劇市場暴升劇跌的風險。 ■香港文匯報記者 蔡競文、李昌鴻，實習記者 虎靜

美聯儲推出的無限期QE3，將令美元貶值和通脹上升，大宗商品和貴金屬受市場追捧，投資者尤其看好黃金市場，吸引大量資金由股市及債市流入金市。早在8月中旬，全球許多投資大師已預期美聯儲會推出QE3，並提早部署，如「沽神」約翰·保爾森及大鱷索羅斯等，已將大量資金轉向金市。本報記者翻查SPDR黃金ETF持倉量統計發現，自8月4日至9月15日一個多月時間裡，投資者買入黃金ETF的數量淨增加了46.54噸，其中8月18日和9月15日分別大幅淨增了11.16噸和9.05噸。

索羅斯保爾森 金市大贏家

9月13日美聯儲推出無限量寬鬆舉措，當天黃金大漲40美元，逼近1,780美元，創六個月新高，白銀也創半年新高；而至昨日，現貨金報1,768.65美元，較7月底的1,615美元升9.46%；現貨銀最新報34.4525美元，較7月底的28.055美元，大升22.8%。索羅斯和保爾森及許多積極做多黃金市場的投資者賺得盆滿鉢滿。

商品價乾炒 加劇市場風險

然而，水能載舟，亦能覆舟。這一幕發生在油市上，9月18日，布蘭特11月期油發生「閃電崩盤」事件，價格在60秒下跌3美元，這3美元有何震

QE3利好的投資品種

投資品種	原因
黃金	美元貶值和通脹上升，黃金可避險保值
白銀	美元貶值和通脹上升，白銀可避險保值
小麥	美國乾旱，市場資金加大炒作
大豆	美國乾旱，市場資金加大炒作
原油	資金氾濫，市場炒作加大
銅	資金氾濫，市場炒作加大
澳元	幣值穩定波動較小
日圓	幣值穩定波動較小
股市	美股港股有上升空間

QE3利空的投資品種

投資品種	原因
美元	長期貶值市場拋售
美債	收益低，市值縮水

製表：香港文匯報記者 李昌鴻

撼？以每份合約代表1,000桶原油計，這60秒內期貨合約的成交量相當於1,025萬桶原油，比整個沙特阿拉伯的原油日產量還要多，而且超過美國各類油品日消費總量的一半。油價暴跌也拖累了金價、銅價甚至是歐元匯率，反映QE釋放的流動性若沒有進入實體經濟，乾炒商品，只會加劇市場暴升劇跌的風險。

全球乾旱 農產品價格走漲

里昂證券知名策略師伍德認為，開放式QE3和歐洲央行無上限購債計劃，這會極大提振投資人的風險偏好，除了熱捧黃金和白銀外，令大量的資金還轉戰風險高期貨市場如大宗商品、有色金屬和農產品和股市等。

內地民族證券分析師王小軍認為，美國濫發貨幣的後果是美元貶值，美元指數將會創歷史新低，今後一些國家擔憂手中美元資產縮水，也會紛紛拋售美元和美債，外匯投資者將轉向澳元和日圓等安全邊際高的貨幣，並有部分資金轉向歐元。

此外，大量資金將轉戰大宗商品如原油、有色金屬和農產品等。紐約期油已逼近100美元關口，由於全球乾旱，農產品價格受資金追捧已持續走高，包括小麥、大豆等價格高漲，QE3令未來將有大量的資金湧入農產品市場推動其高漲，從而推高全球通脹。

專家認為，股市也將受QE3提振，但會受制於經濟表現。故未來隨著美元貶值和通脹壓力上升，大宗商品仍是投資者追捧的首選。

花旗集團大中華區首席經濟學家沈明高指出，QE3將對A股市是一個正面支持，短期A股有反彈機會。但從中長期來看，經濟會繼續下行，花旗判斷在未來三五年中國GDP增長率介於6%至8%之間。而歐債危機困擾遠未消除，影響中國出口，不利經濟環境改善和企業盈利的提升。

不過，英大證券研究所所長李大霄認為，目前A股估值處於歷史水平低位，外圍市場將延續先前的上漲之勢將給A股市帶來正面的影響，A股有望繼續反彈。

花旗：內地經濟料續下行

花旗集團大中華區首席經濟學家沈明高指出，QE3將對A股市是一個正面支持，短期A股有反彈機會。但從中長期來看，經濟會繼續下行，花旗判斷在未來三五年中國GDP增長率介於6%至8%之間。而歐債危機困擾遠未消除，影響中國出口，不利經濟環境改善和企業盈利的提升。

不過，英大證券研究所所長李大霄認為，目前A股估值處於歷史水平低位，外圍市場將延續先前的上漲之勢將給A股市帶來正面的影響，A股有望繼續反彈。

摩根：服務業基建注動力

摩根資產管理市場策略師譚慧敏表示，不預期內地



歐美日央行「放水」措施

歐洲

無限量購買「歐豬」國家的短債
維持基準利率於0.75%不變

美國

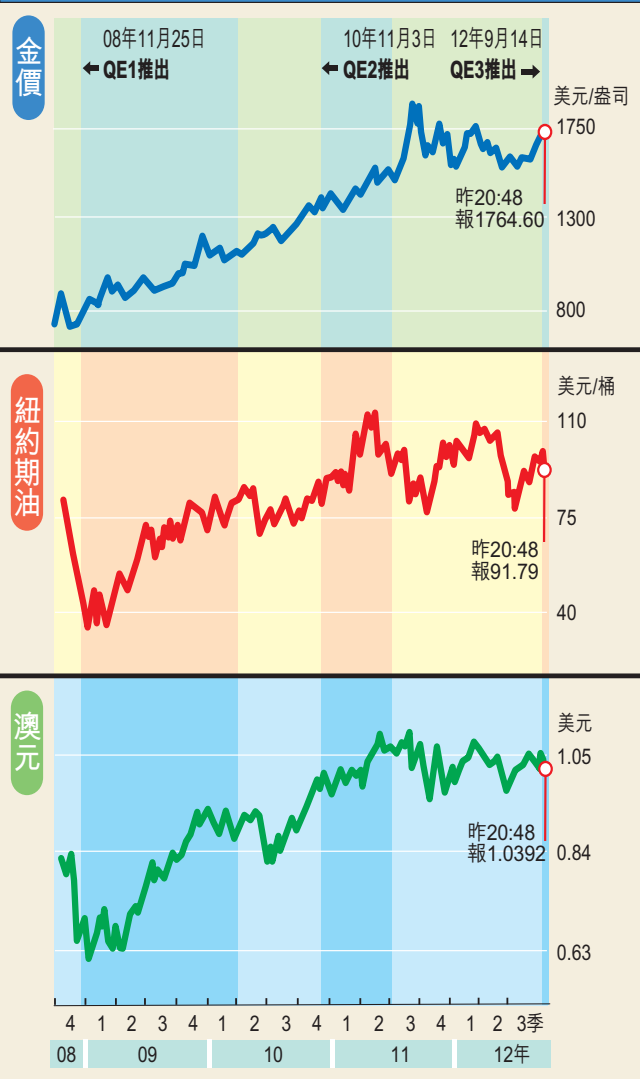
延長零至0.25%的超低利率期限到2015年中
每月採購400億美元的抵押貸款支持證券(MBS)，直至經濟好轉

繼續維持現有的扭曲操作(TOT)計劃
日本

宣布維持利率於0-0.1%水平不變
購買資產規模擴大至10萬億日圓，至80萬億日圓

將資產購買及貸款計劃延長6個月至2013年12月

兩次QE對商品貨幣影響



股市短期利好 長期看基本面



■李大霄表示，QE3有利A股繼續反彈。 李昌鴻攝

香港文匯報訊（記者 蔡競文、李昌鴻）美國推出QE3後，引發全球股市反彈，QE1期間，A股及港股旗鼓相當，分別大升54%及65%，但QE2期間，卻分別下挫9%及7%。受制於中國經濟放緩、企業盈利下降，A股一直弱於外圍市場，最新的匯豐9

月份中國製造業採購經理人指數(PMI)顯示，中國經濟未有改善；加諸對中日關係惡化有戒心，A股昨挫逾2%，上證2000點告急，港股亦跌1.2%。可見，QE3對A股只有短期利好；受A股影響，港股也難有好表現，市場預測，恆指中線上望22,000點，即較現水平有5.56%的上升空間。

分析認為，對於疲弱的中國股市，如果沒有基本面如宏觀經濟環境改善和企業盈利上升等利好，QE3只會起短暫的刺激作用。

花旗：內地經濟料續下行

花旗集團大中華區首席經濟學家沈明高指出，QE3將對A股市是一個正面支持，短期A股有反彈機會。但從中長期來看，經濟會繼續下行，花旗判斷在未來三五年中國GDP增長率介於6%至8%之間。而歐債危機困擾遠未消除，影響中國出口，不利經濟環境改善和企業盈利的提升。

不過，英大證券研究所所長李大霄認為，目前A股估值處於歷史水平低位，外圍市場將延續先前的上漲之勢將給A股市帶來正面的影響，A股有望繼續反彈。

摩根：服務業基建注動力

摩根資產管理市場策略師譚慧敏表示，不預期內地

經濟增長會向好，認為第3季經濟增長與第2季相若，增長不足8%，但由於佔經濟增長動力頗重的服務業維持強勢，基建方面亦有改善，因而不用過於擔心出現硬著陸。摩根現時維持對港股「增持」及內地股市「中性」評級，港股看好本地地產股，而A股則看好內房、基建及科技相關股份。

荷銀：明年增長可「保八」

荷蘭銀行高級經濟師麥麗莎認為，QE3出台隨即帶動股市及商品價格上升，相信資金仍會持續流入股市等較高風險資產類別，政策能否對整體經濟作出支撐仍言之尚早；歐洲央行無限制買債措施，主要為銀行注入流動性，對實體經濟的幫助並不顯著。歐債危機持續影響內地進出口貿易，加上內地經濟結構不平衡，因而將今年內地經濟增長預測下調至7.5%，明年經濟增長則可望「保八」，經濟增長動力來自於經濟轉型，並加大對基建投資及消費的刺激。

深圳金條賣斷貨



■投資者在最近舉行的深圳珠寶展上選購金條。

香港文匯報記者李昌鴻攝

中銀銀行有關人士告訴記者，其金條主要是向各大銀行供應，由於受投資者需求增長的推動，近期其金條銷售大幅增長40%以上。記者在其展位看到一位女士前來諮詢購買金條，並購買了兩塊各重20克的金條。

銀行黃金業務成倍增長

為了爭奪黃金投資機會，平安銀行推出聚金寶黃金交易平台，去年其黃金業務增長了100%，交易量居全國所有銀行中居前三名。今年上半年，平安銀行黃金交易業務也有成倍的增長。興業銀行相關負責人稱，因國際黃金市場迅速擴張，黃金價格扶搖直上，該行推出了個人實物黃金投資產品業務出現大幅增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）早在8月中旬，因市場預期美國9月將推出QE3，黃金就迎來一波大漲行情，而QE3的推出令黃金市場出現牛市行情，許多投資機構和銀行紛紛把握這一難得的機遇。由於股市低迷，內地許多投資者將資金轉戰黃金，許多投資機構和銀行新開戶人數大幅增長。而銀行黃金交易也獲快速增長。

把握市場趨勢 規避風險

規避風險

香港文匯報記者李昌鴻

美國推出QE3後，儘管未來一年帶來的資金達4,800億美元，但是因為無時間限制，再加上扭曲操作（OT）帶來的槓桿效應，必將令美元進入長期貶值和刺激黃金白銀、原油和農產品上升，因此，作為投資者，一定要學會把握市場趨勢，順着市場趨勢進行投資才能賺錢，否則只會釀成虧損。

抗美元貶值 黃金白銀將受捧

作為投資者，一定要有自己的主見和對經濟形勢的了解和分析，而非隨波逐流。因美聯儲推出QE3，無疑將令全球流動性進一步氾濫成災。資本的逐利本性將流向那些對抗美元貶值的投資品種，如黃金、白銀，未來這兩種金屬將受市場追捧，料將出現一波牛市行情。投資者如果能把握機遇在市場調整的低位買入做多，相信1—2年後回報是豐厚的。

油價農產品價格可持續上漲

而原油和有色金屬也同樣因美國QE3刺激經濟和流動性氾濫受到資金的青睞，未來一段時間，油價將有望升至110—120美元，而有色金屬如銅、鋁等也將上漲。在民以食為天的農產品市場，因全球乾旱令小麥、大豆價格不斷創新高，而全球流動性大幅增加必將令大量資金湧入農產品市場逐利。在油價和農產品價格持續上漲背景下，通脹壓力的加劇有利保值的黃金白銀價格的上升。

此外，在外匯市場，QE3令美元的長期貶值趨勢加劇，美元資產受到市場冷落，歐元相對反彈，但是因歐債危機困擾，歐元匯率會下挫。而澳元和日圓相對較為穩定，因此會受到資金的追捧。在股市方面，一些優質的黃金類股值得投資者關注和追捧。

對於投資者而言，最為關鍵是要有前瞻性眼光，把握市場先機，順應市場趨勢，及早佈局QE3帶來的機遇，並規避其帶來的風險的品種如美元資產，這樣才能在未來贏得良好的回報。