

# 地緣政治事件對不同資產影響各異

財經評述

劉雅瑩 中銀香港分析員

美國空襲敘利亞對全球資產市場造成不小騷動，避險資產如黃金、原油和日圓等均錄得上漲，而過往作為避險資產之一的美元則短暫跳水。空襲過後，市場情緒快速平復下來。然而，地緣政治風險仍未消退。

美國官員指出，目前對朝鮮核武器計劃升級的擔憂升溫，特朗普近期亦會評估剷除朝鮮導彈威脅的選項。當前全球地緣政治局勢的緊張程度有所加劇，但隨着政治局勢和能源市場格局的改變，各類資產走勢未必能重演歷史。

## 美元受壓或因特朗普效應弱化

在空襲事件發生之前，「特朗普效應」已有逆轉跡象。特朗普曾改在國會通過，使其將精力轉移至稅務和基建等國內重大事務中去。然而，特朗普醫改的意外碰撞使市場更加相信稅務和基建事務要在國會通過並非易事，尤其是在美國債務上限問題未能有效解決的背景之下。

此次美國對敘利亞的空襲除了會增加國防

開支和政府負擔外，也反映出特朗普想通過介入國際事務來轉移市場對其執政能力的關注。

若真如此，美國國內經濟事務將被置於次位，特朗普能否實現其關於經濟刺激的承諾也將成疑。由於特朗普上台後需兼顧多重任務，因此與美國有關的地緣政治事件（如近期朝鮮半島局勢的惡化）或會對美國政策形成制約，使美元的避險屬性不及其餘避險資產。

## 美國軍事行動有望中期支撐金價

與美元的短暫跳水不同，敘利亞空襲發生期間，黃金一度跳漲超20美元/盎司。市場對中期金價走勢持樂觀態度，這主要是因為黃金是以美元計價，黃金的價格很大程度是對美元的對賭。

此次空襲是由美國直接參與的軍事行動，從歷史來看，這類軍事行動在未來1年內對黃金的支撐作用較為明顯。以2001年、2003年和2011年來的阿富汗戰爭、伊

拉克戰爭以及利比亞戰爭為例，在戰爭爆發後的1年時間內，黃金累計漲幅約10%至30%。

相對而言，與美國關係不大的地緣政治事件（如布魯塞爾攻擊、尼斯恐襲）則難以對黃金市場有持久的影響，甚至會打壓金價。因美元也是主要的避險資產，若地緣政治事件與美國無關，資金很可能流入美國，導致美元升值而利空黃金。

## 油價長期走勢仍取決於供需情況

受美軍空襲敘利亞影響，油價曾大幅跳升3%，但很快就回落至空襲消息發佈之前的位置。市場普遍認為這種利好不可持續，油價長期走勢仍取決於供需情況。

當前原油市場的供給主要受兩個因素影響。其一是減產協議能否得到持續遵守。歐佩克和俄羅斯自2016年11月達成了減產協議，但近來沙特的減產力度有所降低，伊拉克亦表示年底前該國石油產量將增加60萬桶/日。空襲後油價的跳升或會進一步



受美軍空襲敘利亞影響，油價曾大幅跳升3%，但很快就回落至空襲消息發佈之前的位置。

鬆動減產陣營，使減產協議的有效執行存疑。

其二，美國的頁岩油鑽探技術顛覆了原油市場格局，擾亂了歐佩克試圖通過減產來支持油價的計劃。

自2014年以來，地緣政治對原油價格的

影響趨於弱化。原因在於美國頁岩油氣革命實現了全球原油供應的多極化。

隨着中東、美國和俄羅斯形成多元供應格局，全球市場對中東石油依賴有所減弱，地緣政治風險亦難以像以往那般左右油價。

# 提前大選 英鎊坐過山車不無道理

百家觀點

涂國彬 永豐金融集團研究部主管

英國首相文翠珊在本周二(18日)意外宣佈提前原定於2020年舉行的大選，時間定在6月8日。文翠珊表示，這是在與丈夫徒步旅行時做出的決定。

早在幾個月前，她曾否認會提前大選，現如今又改口，加上這一消息並沒有提前透露風聲，令英國乃至全世界都感到猝不及防。

英國大選主要是讓人民選出下議院議員，獲得席位最多的政黨，其領導人將被女王任命為首相。原本大選是固定的，每五年舉行一次。不過，在周三下午，文翠珊在下議院以522對13贏得投票，讓她可以在6月8日提前舉行大選。

那麼，到底是什麼因素讓文翠珊改變主意？說是旅行時偶做的決定，這不過是政客說辭，提前大選，到底是與公，抑或與私有關？

## 冀領導保守黨展開脫歐

文翠珊當初是在英國脫歐後被任命為英國首相，但從未直接面對過選民，所以，她一直有一個軟肋，即缺乏民意背書，這也被視為阻礙其與歐盟談判的因素。

目前，黨內外噪音都較多，保守黨雖然過半，但只多出16席，加上目前全國支持度較高，文翠珊似乎希望趁此機會，將保守黨和工黨之間的差距拉大，保住保守黨的地位。同時，提前大選也有助於之後開展脫歐工作，亦可以讓其能更名正言順

地領導保守黨，樹立威信。所以，與公與私，這一步棋雖有風險，但若下得好，將一箭雙雕。當然，值得一再強調，這可不是沒有風險，畢竟在這年頭，民調不可輕信。

消息一出，英鎊最先受到影響，猶如坐了過山車。先是急挫，低見1.2516，隨後大幅快速走高，動能強勁，高見1.2905，觸及五個月高位，收報1.2841，一舉升穿200日線，首次扭轉脫歐公投以來的下跌趨勢。

歐洲股市普遍受壓，尤其是銀行股，同時拖累美股，美債價格上揚。歐元同樣造好，升穿50日線，重拾5和20日線，高見1.0736，但短期內1.08還是有不小的阻力。不過，翌日投資者開始冷靜下來。英鎊並沒有延續升勢，而從高位回落，失守1.28水平，短線還有回調空間。

## 英國經濟數據整體理想

英鎊的走勢應怎樣解讀呢？的確，自從脫歐以來，英鎊跌幅較大，對於脫歐的影響，在英鎊的層面上大概已經消化，要悲



英國首相文翠珊周三(18日)宣佈，英國將在6月8日提前舉行大選，以便新政府更好地代表英國與歐盟進行「脫歐」談判。

觀的早已悲觀，看空的道理盡出，只待一個好消息，便已足夠令空倉回補。事實上，近來英國經濟數據整體理想，美匯指數的強勢也大不如前，那麼，這一次文翠珊提出提前大選，從某種程度上來說，像一個導火線。而不少國際投行，則紛紛一改此前對英鎊的態度，迅速翻多，平掉英鎊空頭的部位。這種做法，從風險管理角度看，絕對是有道理，因為此前脫歐一事，傷害只有大或小之分，但如今，一旦投票結果不是文翠珊所預計的，則未

必可以硬來，對於看空的一方，是平添了一分風險。

## 判斷英鎊轉勢恐為時尚早

當然，現階段判斷英鎊就此反彈，恐怕為時尚早，一來，市場需要更多時間冷靜和消化；二來，脫歐乃至整個歐洲的政局不穩定性仍高。

此外，也要留意美國開啟加息周期之後的步伐，對於全球其他資產包括英鎊都有不小的影響。

# 中國經濟在復甦之路

Lukman Otunuga 富拓研究分析師

數據顯示，2017年中國第一季度中國GDP增長達6.9%，人們對中國經濟復甦前景更加樂觀。零售銷售回升、工廠產出強勁、政府支出增加共同助推了經濟增長，GDP增幅創下6個季度來最高水平。儘管圍繞當前復甦的可持續性仍存在一些不確定因素，但整體前景看上去依然令人鼓舞，尤其是考慮到中國經濟正在從製造業向服務業轉型過程中。

由於地緣政治緊張局勢和政治風險打擊了風險偏好，上證綜合指數周二承壓。隨着中國經濟前景更加樂觀，經濟數據向好，上證指數未來有望獲得支撐。

## 提前大選消息重振英鎊

英鎊周二走高，英鎊/美元升向1.2675美元，原因是英國首相文翠珊出人意料地宣佈英國將於今年6月8日提前舉行大選。這一爆炸性消息提振了英鎊，市場現在評估其對脫歐談判的影響。文翠珊表示她希望通過大選確保政府在退歐問題上強而有力的領導，這有助於緩解退歐相關的擔憂。

短期內英鎊多頭或佔上風，但長線而言空頭可能會利用潛在政治不確定性推動英鎊走低。未來英鎊敏感性料會增強，議會周三就是否提前大選進行投票表決將是對英鎊人氣的首個測試。從技術角度看，英鎊/美元在日線圖上看漲。上行動力有望推動匯價上探1.2775美元阻力位。

全球地緣政治緊張局勢令投資者感到不安，股市難以維持漲勢。亞洲股市多數走低，市場交投謹慎，風險偏好不足也使得歐洲股市面臨大跌風險。華爾街市場周一上漲，市場人士將注意力轉回第一季公司業績，但鑑於避險情緒重燃，股市漲勢可能受限。投資者對特朗普實施重大稅收改革和推進基建支出的信心慢慢消退，「特朗普行情」可能面臨考驗。

## 美元再遭特朗普言論打擊

美國總統特朗普上週重申其「美元匯率過強」的言論，令美元受到重挫。此前特朗普稱不將中國列為貨幣操縱國，美元空

頭利用市場困惑之際推動美元進一步走低。他有關偏好低利率政策的表態也顯示了立場的大轉變，加劇了美元面臨的不確定性。每次特朗普口頭打壓美元時，美元都會應聲下挫，這令人質疑美元短期至中期內的走勢是否會繼續由特朗普主導。從技術角度看，美元指數在日線圖上承壓，若跌破100.00，將為其下探99.50打開通道。

全球地緣政治局勢緊張、政治風險上升繼續支持金價。雖然周二金價微跌，但日線圖上仍看漲，多頭可能利用技術回調機會逢低吸納。從技術角度看，黃金多頭仍牢牢守住1,260美元，1,300美元構成重大阻力。

# 法國大選不明朗 或要舉行次輪投票

葉澤恒 康宏投資研究部環球市場高級分析員

距離法國大選第一輪投票只剩下幾日時間，但目前選舉民調顯示，有四位候選人互有領先，四人均有機會進入第二輪的投票。據當地民調顯示，這四位候選人分別是極左翼候選人梅朗雄、右翼共和黨候選人菲永、極右翼候選人瑪琳勒龐及獨立的中間派候選人馬克龍。

## 近三成選民或投票棄權

近期六組民調平均值顯示，獨立的中間派候選人馬克龍以些微優勢領先，但較4月初的民調支持度略為回落。另外，勒龐支持率從上週的24%降至22.5%，排第二位。至於菲永及梅朗雄支持率分別為19.4%和19%，分別位列第三及第四位，仍有機會進入次輪大選。但更值得注意的是，目前有近三成選民選擇投票棄權等。如果哪位候選人能夠激起這批人士投票，將會對選情有極大的幫助。有分析指，較高的投票率對馬克龍和菲

永有利。但如果是較多年輕人及藍領選民投票，將對勒龐和梅朗雄有利。

法國採用兩輪多數全民直接普選，即一人一票選總統。第一輪大選將於4月23日舉行，第一輪得票率超過有效票數50%的候選人便可直接當選，否則由第一輪得票數最高的兩位候選人進入第二輪投票，以相對多數當選。第二輪投票將於5月7日舉行。

## 勒龐支持推出新法國法郎

勒龐傾向一旦獲勝後，便會舉行脫歐公投，故她的言論均令投資者非常關注。她最近透過助手表示，如果她當選法國總統，將會推出新的法國法郎，亦會進行小幅度的貶值，以維持法國出口的競爭力。她的助手明確表示，新法郎將可能會兌德國所使用的貨幣貶值，令法國汽車出口更具競爭力，但新法郎或兌意大利使用的貨幣升值。

由於勒龐於出選初期，並沒有提出離開歐

元區的貨幣，但表示要重建貨幣主權。及後，她越來越多談及離開歐元區，但並沒有更多的細節去描述。她於上月份便表示，重申要讓法國脫離歐元區的承諾。她表示，問題不在於是否脫離歐元區，而是什麼時候以什麼方式脫離。據市場預期，一旦她勝出大選，將花費大約六個月時間和歐盟進行談判，來決定新的貨幣政策框架，建立新法郎。但目前民調顯示，如果她對馬克龍或菲永的話，均有很大機會被打敗。

## 須關注歐元區三方面問題

雖然支持脫歐的勒龐未必能夠勝出大選，但對歐元區來說，短短一年多時間，便面臨兩次大考驗，而且意大利亦有機會於今年年底舉行大選，相信不少人均想了解歐元區出現了什麼問題。本部認為有三方面：第一，歐元這個貨幣的匯率，對不同國家的經濟帶來不同的影響。對一些國家(例如德國)可能



圖為民調輕微領先的馬克龍在法國蘭斯舉行的一次競選集會上。

太弱，刺激了當地的出口。但對一些國家(特別是南歐的國家)又可能太強，結果令當地工業受到打擊。第二，東歐國家加入，但其政治及經濟制度，與歐盟本身的国家有很大的不同處。因此，內部出現分歧的情況常有發生。第三，由於歐盟本身的人口流動性

機制，令東歐及中東北非等難民湧入，增加區內保安問題。近年，法國等地常有恐怖襲擊發生，而不少發動襲擊的人士，有可能是透過難民的身份混入。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。