

祝振駒 Raymond Jook

翻騰投資管理(香港)有限公司董事總經理，特許財務分析師  
曾經在不同國際投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長中  
小型股研究，後轉職往對沖基金擔任基金經理，2010年創立翻騰。  
博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011

# 2015年趨勢前瞻

2014年將盡，估計各國央行的貨幣政策及國與國之間的政治角力將會繼續主導2015年匯價，利率，以至股市，債券及商品的走勢。

2015年較明顯的宏觀趨勢包括：

1) 美元走強

美國停止量化寬鬆後，共識是明年下半年加息周期將會開始，所以美元將繼續走強。可見較明顯的宏觀趨勢包括：

2) 環球經濟疲弱

環球經濟疲弱，加上強美元，將持續不利大宗商品價格。

3) 美國息口上揚

垃圾和長期定息債券，及高息股票可能面臨拆倉潮。根據CNBC的報道，拋空美國國庫債券期貨已成為最擠擁的交易之一。野村分析師估計沽空額高達290億美元，為金融海嘯後之最。

4) 油價續處低位

因為各種政治博弈及頁岩石油的供應大增，原油價可能中長期都維持在現今，甚至更低水平。每桶低於60美元，很多高負債的美國頁岩石油開發商將無利可圖，需要放慢投資，甚至倒閉。這將引發大量債務違約及銀行壞帳。

5) 歐日量寬

低原油價，間接製造通縮，讓歐洲及日本央行有條件加大量化寬鬆力度，令其貨幣貶值。中國為了減低人民幣升值壓力及因為能源成本下降，有更多減息及放鬆貨幣供應空間，有利維持內地A股升勢。

有傳因為德國反對歐洲央行購入歐元區內國家債券，行長德拉吉(Mario Draghi)明年有可能辭職，這將會對歐元區

經濟、匯率及股市帶來極大不明朗。

6) 俄股市或反彈

因為低油價，俄羅斯經濟太受打擊(石油及天然氣佔其45%財政收入及68%出口收入)，盧布繼續下跌可能迫使俄羅斯信貸違約，震盪國際金融系統。作為美國國庫債券最大的持有者之一(全球排第13，截至今年10月約持有1,089億美元)，假如俄羅斯被迫拋售手上美債來拯救盧布，美國利率有可能因此急升。但假若油價回穩，盧布反彈，俄羅斯(以美元計今年下跌了約42.8%，為環球今年表現最差的主要股市)可能是明年回報潛力最大的指數。其較有代表性的投資工具為美國上市代碼RSX的交易所基金。

亞洲電視邁向清盤

估計亞視11月開始停止發放工資並不是偶然的事情。傳聞廣管局已向行政會議作出亞視不續牌的建議。高層人士應該已收風知道續牌無望，所以壯士斷臂，作出止血之舉。欠債10多億港元，加上續牌無望，白武士出現的可能性也接近零。

如果沒有牌照，清盤後也不見得會有買家會願意高價購入剩餘資產，最後結果可能只能將留下的器材及過去的節目圖書館賤賣。亞視倒下對香港免費電視生態不會造成多大影響，獨大的電視廣播有限公司(00511)仍然會在收視率上坐大，但因為新媒體及互聯網的普及，加上節目內容因循苟且，收看免費電視的人數將會繼續減少。因缺乏競爭而故步自封，令無綫走向衰退的最大敵人不是其他對手，而是她自己。

權益披露：筆者旗下基金持有RSX，並可能隨時於市場買入及沽出。



RSX交易所基金日綫圖

