



金銀會訊

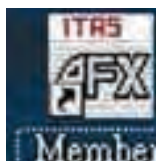


金銀會訊
二零零八年一月號

金銀業貿易場

THE CHINESE GOLD & SILVER EXCHANGE SOCIETY

Address: 3/F, Gold & Silver Comm. Bldg., 12-18 Mercer Street, Sheung Wan, Hong Kong.
Telephone: (852) 25441945 Facsimile No.: (852) 28540869 Web-site: www.cgse.com.hk E-mail: cgse@cgse.com.hk



電子交易系統後台
結算系統的日結程
序及各項報表功
能，今期將為大家
介紹日結部份需
要注意的事項及設
定交易日的步驟。



電子交易平台
(第二輪)模擬交易
測試簡報



新年伊始，紐約商
品交易所原油期
貨價格盤終突破
100美元大關。

警惕明年全球
性通脹死灰復
燃(二)

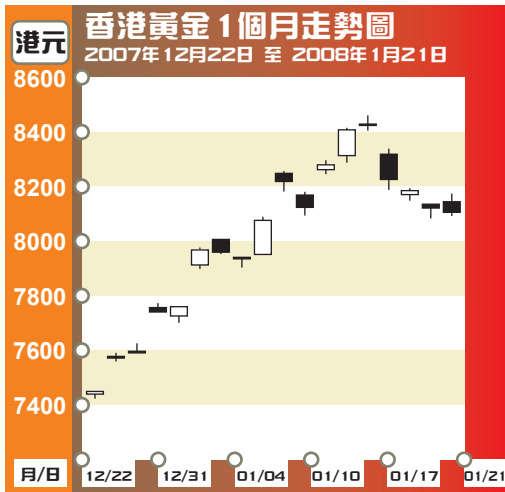


香港金市資訊

(2007年12月22日至2008年1月21日)

月內最高價: \$8,450 (港元/兩)

月內最低價: \$7,504 (港元/兩)

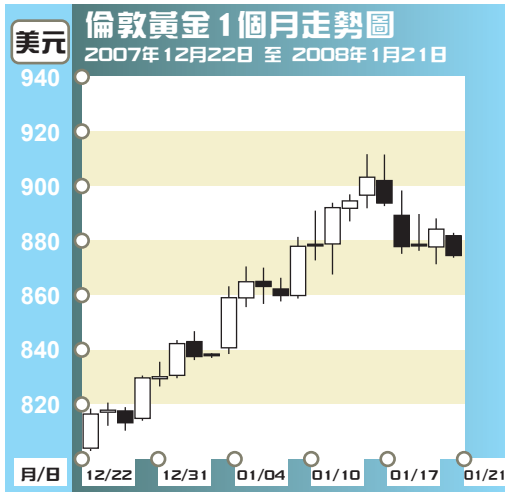


倫敦金市資訊

(2007年12月22日至2008年1月21日)

倫敦金定價資料(美元/安士)

	上午	下午
最高價	911.50	913.00
最低價	803.00	810.50



環球金市資訊

(2007年12月22日至2008年1月21日)

黃金期貨未平倉合約(最活躍月份)

紐約商品交易所: 256,695張(08年02月)

東京商品交易所: 116,330張(08年12月)

(上述數據只供參考)

香港經濟前瞻專輯：

內地金融市場開放

香港橋樑角色凸顯

(此文章轉載自香港中華總商會2007年第12期會刊)

今年香港整體股市交投暢旺，9月日均成交額為1,096億港元、10月日均成交額更升至1,660億港元。本會常董、香港金銀業貿易場理事長李德麟表示，今年本港金融市場升幅相當可觀，足見各界對前景感到樂觀及看好，雖然近期股市時有波動，但對變幻莫測的金融市場來說屬正常現象。

美國次按陰霾未消

大市雖好，但在美國房屋次級按揭(次按)問題牽連下，令近期股市表現反覆。李德麟解釋道：「次按本來只屬美國本身的問題，但銀行等金融機構把次按打包成金融衍生產品，致使牽連甚廣且深。更重要的是，次按問題帶來的影響至今還未完全反映出來，埋下不少隱憂。」因此，李德麟認為應更密切留意美國次按問題將對2008年整個國際金融市場帶來的影響。

相對之下，內地金融市場表現將比較平穩，由於有較多正面因素。他說：「中央暫時擱置推出『港股直通車』及實行措施打擊『地下錢莊』，對股市的負面影響只屬短暫。長遠來說，反而有利香港金融市場健康發展。」

至於其他影響香港金融市場的外圍因素多環繞中、美兩國。李德麟舉例說：「2008年北京奧運絕對是一個利好因素。另外，明年美國國會舉行大選，總統及執政黨的更替會否影響美國現行政策的延續呢？如美國對石油資源、弱美元政策及對第三國家干涉程度等課題的立場和態度，均對全球金融市場帶來變數，這點值得大家留意。」



08年股市：反覆偏好

2007年股市曾突破歷史高位，坦言自己是“好友”的李德麟預計明年股市有機會突破35,000點。他說：「估計2008年整體股票市場反覆偏好。今年已積累很大的升幅，現時出現一些反覆調整。我希望這個反覆橫行的波幅期能維持長一點時間，以增加對後市的支持力。除非明年出現一些非正常或突發的負面消息，否則即使考驗存在，相信香港的股市仍有足夠力量進一步攀升。」

開通中港黃金貿易兩全其美

造好的不僅是股市，黃金價格同樣出現飆升，價位由2007年初約660美元升至最高約840美元，升幅很大。李德麟認為，這個現象反映市場對黃金的需求增加，加上美元疲弱、能源價格上升，支持了黃金價格持續上升。

內地銳意改革和逐步開放金融市場，當中包括黃金市場。中央政府已於9月11日公佈落實發展黃金期貨，並由上海期貨交易所負責推行。李德麟認為，這意味“黃金”已擺脫過去純粹“硬通貨”的功能，並兼任了“商品”的定位。這是國家金融改革開放中又一重大舉措，將可大大提高黃金的流通性，並令黃金貿易大有可為。

但要真正激發內地黃金貿易的潛能，李德麟認為與國際市場接軌是必須走的一步。開放內地黃金市場與國際市場接軌，必須以平穩謹慎的步伐進行，最理想是前期通過一些中介作橋樑，減低過度期的震盪，並藉此吸收經驗；香港作為一個國際金融中心，正正可以擔任這個橋樑的角色。

由於目前內地投資者可選擇的金融產品及金融衍生產品不多，若黃金期貨能早日推出，散戶便可通過期貨公司經期貨交易所買賣黃金期貨。李德麟說：「中國人對黃金尤其鍾愛和熟悉，盡早開放黃金貿易，一來可藉此藏富於民；二來有助內地投資者熟悉國際金融市場的運作模式。中央政府可運用CEPA框架，首先開通中港兩地黃金貿易，透過香港成熟完善的金融體制及配套，協助內地黃金市場以穩健的步伐與國際市場接軌。」

頭
條
新
聞

貿易場於二零零七年十一月份的會訊內介紹電子交易系統後台結算系統的日結程序及各項報表功能，今期將為大家介紹日結部份需要注意的事項及設定交易日的步驟。

在進行日結程序時，若發現問題時，可參考以下兩點進行還原動作：

第一點：將賬戶或賬目資料夾666還原至555

在進行結算時，當負責結算的人員

- 匯入錯誤的txt.檔案或；
- 匯入txt.檔案後才發現客戶資料輸入錯誤或；
- 輸入錯誤的收市價或；
- 未進行平倉配對或；
- 未進行確認計息動作時，

結算人員需進行以下的步驟：

- Step 1：為確保還原步驟暢順，所有用家必須登出後台結算系統；
 Step 2：將原本的資料夾555命名為其他檔案名稱，例如555backup；
 Step 3：複製賬戶或賬目的資料夾666，並將此資料夾重新命名為555。此資料夾放在結算部的檔案(C:/HKPMEx/Member_BO)；
 Step 4：重新登入後台結算系統(ITAS AFX Member Settlement)並再次進行結算程序(共八個步驟，詳情可參考十一月份的會訊)。

第二點：將賬戶或賬目資料夾777還原至555

在進行結算時，當負責結算的人員沒有確定下一個交易日(Next Trade Date)而令交收日(Value/Settlement Date)不正確，結算人員需進行以下的步驟：

- Step 1：為確保還原步驟暢順，所有用家必須登出後台結算系統；
 Step 2：將原本的資料夾777命名為其他檔案名稱，例如777backup；
 Step 3：複製賬戶或賬目的資料夾777，並將此資料夾重新命名為555。此資料夾放在結算部的檔案(C:/HKPMEx/Member_BO)；
 Step 4：重新登入後台結算系統(ITAS AFX Member Settlement)並再次確認下一個交易日(步驟八，詳情可參考十一月份的會訊)。再次檢查交易日(Value Date)、交收日(Value/Settlement Date)及下一個交易日(Next Trade Date)；
 Step 5：再次輸入發現問題前的資料，例如新加入的客戶資料、按金資料、銀行支找數據及息口等資料。

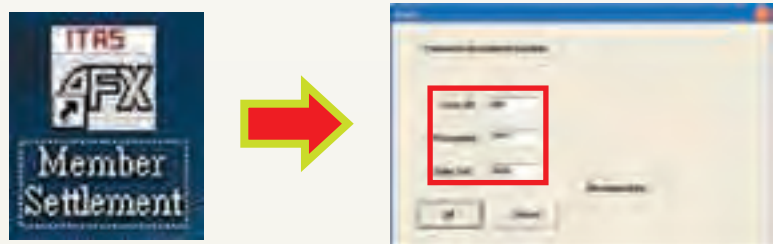
備註：賬戶或賬目的資料夾777最主要的作用為列印前一個交易日的報表。

交易日的設定

在進行交易前，前台交易人員需登入後台結算系統確保交易日(Trade Date)及交收日(Value/Settlement Date)正確，以下為五個步驟：

Step 1：

點選後台結算系統(ITAS AFX Member Settlement)，輸入用戶名稱(User ID)、密碼(Password)及資料數據(Data Set)；



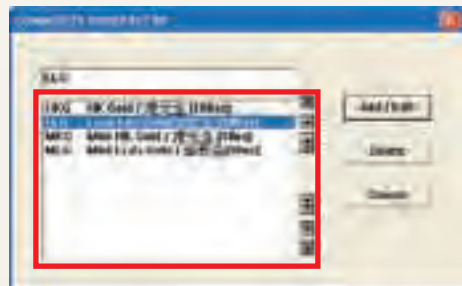
Step 2：

點選Master Set Up ⇒ Commodity/Option



Step 3：

檢查每一種合約的交收日(Value/Settlement Date)是否正確



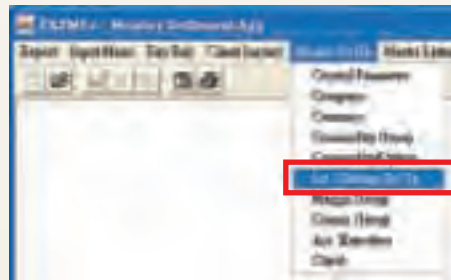
若不正確，需自行輸入有關的交收日(Value/Settlement Date)



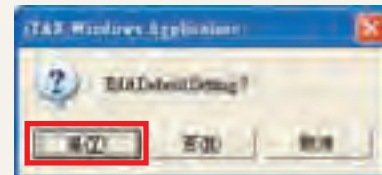
設定交收日，例如
2007/11/21

Step 4：

點選Master Set Up ⇒ Int./Storage Set Up



點選‘是’繼續指令



Step 5：

檢查每一種合約的下一個交易日(Next Value Date) 是否正確，若有需要可自行輸入有關的日子。



戊子年新春團拜及開市將於農曆正月初五舉行 財經事務及庫務局局長 陳家強教授主持金市開市儀式

金銀業貿易場戊子年新春開市謹定於農曆正月初五(2008年2月11日，星期一)假本場交易大堂舉行，本場很榮幸邀請到財經事務及庫務局局長陳家強教授主持金市開市儀式。屆時，李德麟理事長將聯同張德熙副理事長、陳尚智副理事長及蕭坤鑾監事長競價第一口金作為新一年交易之開始，並由陳局長見證。敬請各位行員行友踴躍出席支持，共同見證戊子年第一口金的成交！

日期：農曆正月初五 (2月11日，星期一)

時間：上午9時正

地點：金銀業貿易場交易大堂

備註：本場於8時15分開始備有茶點招待

電子交易平台(第二輪)模擬交易測試簡報

電子交易平台首輪測試已於2007年12月完成，在首輪測試期間，貿易場已派出技術支援人員到各參與會員公司進行實時測試，並教授會員公司員工有關前台交易及後台結算之操作流程，第二輪模擬交易測試於2008年1月份開始，本場辦事處首先安排技術人員於1月2日至4日期間到各參與會員公司進行系統檢查及更新工作，為配合第二輪測試安排，在更新工作完成後，各會員不得安裝任何程式或移動有關電腦工作站，以免影響模擬交易測試過程。

第二輪模擬交易測試前，本場已通知各參與會員公司有關測試步驟、系統登入帳號及密碼，各會員公司需根據本場提供的資料及指引以進行系統測試。第二輪測試共分為兩個階段進行，首階段為「會員實習時段」，各參與會員公司需安排負責員工自行參與模擬交易及後台結算工作並於指定時段（下午5時正至8時正）進行兩個交易日模擬測試，測試期間，本場更特別設立三條電子交易平台熱線(3678-0010/ 3678-0020/ 3678-0030)為參與會員公司提供協助及指引，並即時解答會員的技術問題；第二階段是「全面系統測試」，測試時段延長至全日進行（上午10時正至下午5時30分），並進行四個交易日模擬測試，本場亦應會員要求安排技術人員到參與會員公司實時檢視並提供協助。

總結第二輪系統測試，大部份參與會員均配合本場要求，盡量安排員工參與測試並就系統功能及介面提出建議，本場將總結各會員的建議與系統供應商商討；而有關電子交易平台正式推出日期，請密切留意本場網站及會訊。

財經述評 警惕明年全球性通脹死灰復燃(二)



除了主要農產品外，一些國家的其他食品價格也因一些特殊原因而大幅攀升，比較典型的是內地豬肉價格。去年以來，肉價過低加上疫情造成生豬存欄大幅減少，推動豬肉價格從今年下半年起暴漲。俄羅斯的牛奶及乳製品價格也因通脹預期而上漲了三成，部分地區漲幅超過六成。

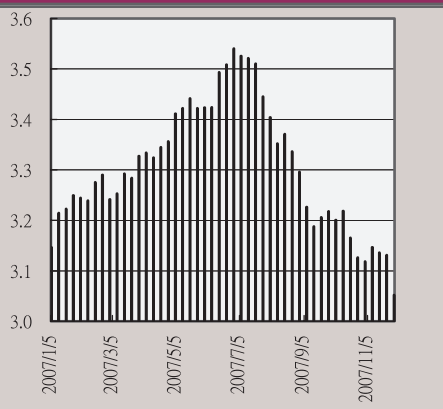
聯合國國際糧農組織FAO宣稱，目前該組織食品價格指數已升至1990年以來最高水平，其中小麥和牛奶價格在今年夏季創下歷史紀錄，而玉米、豬肉等農產品價格也遠遠高於1990年的平均水平。

紐約市場期油價格



其次，下半年油價突破歷史紀錄。去年8月紐約市場輕質原油期貨價格一度突破80美元後，市場出現長達一年時間的調整，油價在60美元上下波動，今年初曾一度回落到60美元以下。但今年8月份以後，原油價格強勁反彈，連續突破80美元和90美元心理關口，創下98.03美元的歷史最高收盤價，盤中曾達到99.29美元，距離100美元心理關口只有71美分。11月底原油價格比去年底上漲了32%，成為了今年全球通脹壓力上升的另一個主要動力。

美國原油儲備(億桶)



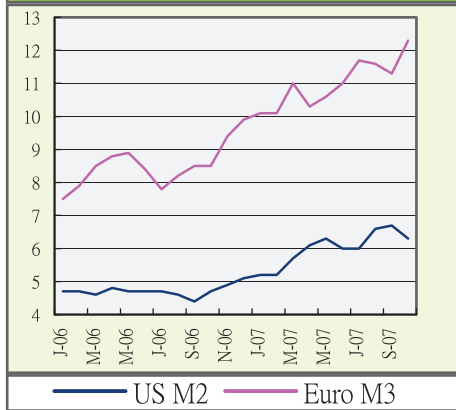
造成下半年特別是8月份後油價暴漲的主要因素是：一，西方主要國家原油儲備突然發生逆轉。由於年初油價回落，美國原油儲備不斷增加，並於今年6月底達到3.5億桶，為近十年來最高水平，但之後儲備卻持續減少了一成多，到11月底已跌至3億桶水平；二，原油供求失衡，除OPEC11月初每天增產50萬桶之外，原油供應量未見增加，而新興市場原油進口卻在繼續增加；三，美元大幅貶值，原油等大宗商品作為美元的替代投資品吸引大量資金湧入，對油價起到推波助瀾的作用；四，地緣因素、天氣因素及突發性事件也是油價暴漲的主要原因。

明年全球通脹壓力不減

全球性通脹今年下半年開始復甦後，預計明年會保持較快的上升趨勢，主要理由如下：

一、各國貨幣供應量明顯增加。

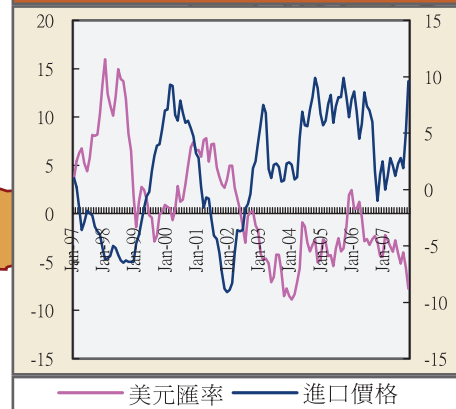
美國和歐元區貨幣供應



作為一種貨幣現象，通脹是指貨幣供應量超出商業流通需求。物價水平上漲速度加快時，貨幣供應量增長速度也會加快。而今年下半年，無論是發達國家還是發展中國家，M2或M3增長率迅速反彈，這是近年來少有的。例如，美國M2增長率從去年下半年的4.7%和今年上半年的5.8%上升至第三季的6.4%，M2與GDP增長率之間的差距正在拉開，第三季已擴大到3.6個百分點。1990年美國M2增長5.5%，高於當年GDP各季平均1.9%的增幅3.6個百分點，當年CPI月均上升5.4%。歐元區貨幣供應量逐月上升，10月份M3增長12.3%，高於去年底9.9%的升幅。新興市場貨幣供應量增長迅猛，10月份印度M3增長23.8%，超出去年底5個百分點；俄羅斯M2增長更是高達47.1%；內地M2增長18.5%。由於美國和歐元區未來減息的可能性大增，新興市場也可能跟隨減息，各國貨幣量增加將會助長物價進一步上升。

二、各國勞動力市場偏緊將推動通脹上行。

美元匯率與進口價格



由於美國目前仍處在擴張周期裡，企業對勞動力需要旺盛，使失業率不斷下降，也使薪酬不斷提高。今年1至10月，美國新增非農業職位平均為12.5萬個，雖略少於前兩年，但仍屬理想，10月份美國失業率為4.4%，顯示勞動力市場偏緊，小時工資則繼續保持較高的增幅。雖然第三季非農業勞動生產力大幅反彈了2.7%，但勞動生產力已經處在一個下降的通道，之前四個季度平均增幅收窄到0.5%。一旦勞動生產力的上升不能抵消工資成本的上升，必然構成成本推動型的通貨膨脹。其他國家失業率也在下降，例如，歐元區失業率從年底的7.8%下降至今年10月的7.2%。由於通脹上升及失業率下降，歐元區勞工爭取加薪的態度強硬。

三、美元匯率趨弱導致美國及其他與美元掛鉤國家出現輸入型通脹。

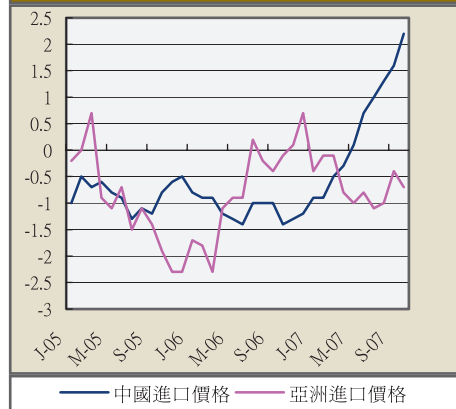
美國通脹與進口價格



對1997年至2007年美元匯率指數、進口價格及CPI數據進行計量分析發現，美元匯率變動與進口價格之間存在顯著的相關性，相關度達36%，而進口價格與CPI之間也存在著顯著的相關性，相關度更達60%。美元匯率指數趨弱時，進口價格上升，從而導致通脹上升。例如，2000年通脹壓力上升與1999年以後美元匯率下降、進口價格隨之上升有著一定的關係。近年來原油進口價格與交通類價格的走勢、整體進口價格與整體CPI的走勢圖形十分相似，也可用來解釋最近CPI上升的原由。美元有可能進一步貶值，對明年通脹走勢的影響也將顯現。

四、新興市場出口廉價商品正在發生變化。

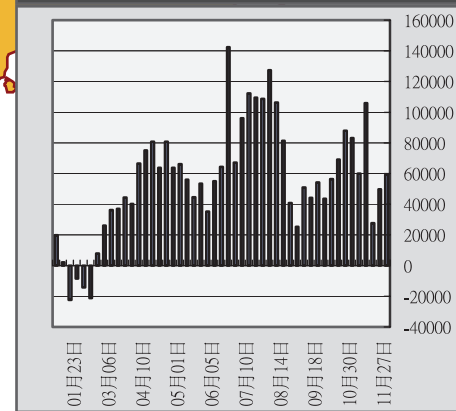
美國從中國及亞洲進口價格



從新興市場大量進口廉價消費品是歐美發達國家成功抑制通脹的重要手段之一，2001年及2002年美國從亞洲新興市場進口價格跌幅為3.5%至4%，2002年美國CPI大跌。這一情形正發生變化。今年1至10月美國的亞洲進口價格跌幅收窄至0.64%。美國從中國進口商品價格更從去年首10月下跌0.85%轉為上升0.43%。另據中國央行數據，9月份中國整體出口價格上升了6%。最近，內地主要出口製造基地面臨成本上升的嚴峻挑戰，民工短缺及最低工資標準提高導致勞工成本上升二成，而加工貿易政策的調整進一步增加了生產成本，加上新實施的環保標準，預計明年出口價格繼續上升。

五、原油和農產品價格仍有可能上升。

CBOT期油合約淨多頭



根據國際能源機構報告，明年原油市場供求將繼續維持脆弱平衡。實際上，除歐美國家需求穩定外，中印等國進口原油將會大幅上升，預計印度未來三年進口原油將增加38%。而產油國剩餘生產能力相當有限。另一方面，原油市場越來越成為一個投機市場，CTOB原油期貨合約總量達10億桶，超過美國戰略和商業儲備總和。另外，今年2月下旬以來CTOB非商業性合約全部為淨多頭，顯示市場繼續看好油價。12月初OPEC石油部長會議決定維持現有產量。石油部長們一致認為目前原油供求平衡。更值得關注的是，大部分部長認為，考慮到美元貶值和通脹因素，國際油價超過100美元是合理的。因此，未來油價高企100美元以上完全可能。農產品市場同樣不容樂觀。市場對生物能源需求增加，一方面抬升玉米價格，另一方面玉米種植面積擴大又擠壓其他農產品，導致大豆等價格攀升。美國農業部預計明年小麥將繼續供不應求。估計明年農產品價格會繼續上漲。

根據以上分析，明年全球性通脹上升壓力較大。IMF日前承認全球性通脹已存在，並認為這是全球經濟增長道路上最大的威脅。不能確定的是，歐美發達國家經濟增長一旦放緩，全球性物價上漲是否受到一定的抑制。不管結果是什麼，未來貨幣政策都會受到考驗：如果經濟繼續高速增長，通脹壓力一定會急劇上升；如果經濟急速剎車，通脹壓力同樣存在。加上次按問題的蔓延，減息加息決定都難。

資料由中國銀行(香港)有限公司
發展規劃部 經濟研究處提供

市場分析

市場手記

新年伊始，紐約商品交易所原油期貨價格盤終突破100美元大關。1月11日芝加哥期貨交易所大豆期貨創下每蒲式耳13.1025美元的歷史新高。原油和農產品價格高漲加劇了市場對通貨膨脹的擔憂，作為保值避險工具的黃金自然受到投資者的青睞。期貨國際金價在07年12月中升破11月份845.3美元後，投資基金及因金融市場動盪而將資金抽離資本市場，轉而投向黃金，為黃金上揚提供了充足動力。美元匯價亦因美國經濟放緩受減息拖累又再掉頭回落，滯脹出現機會增加。

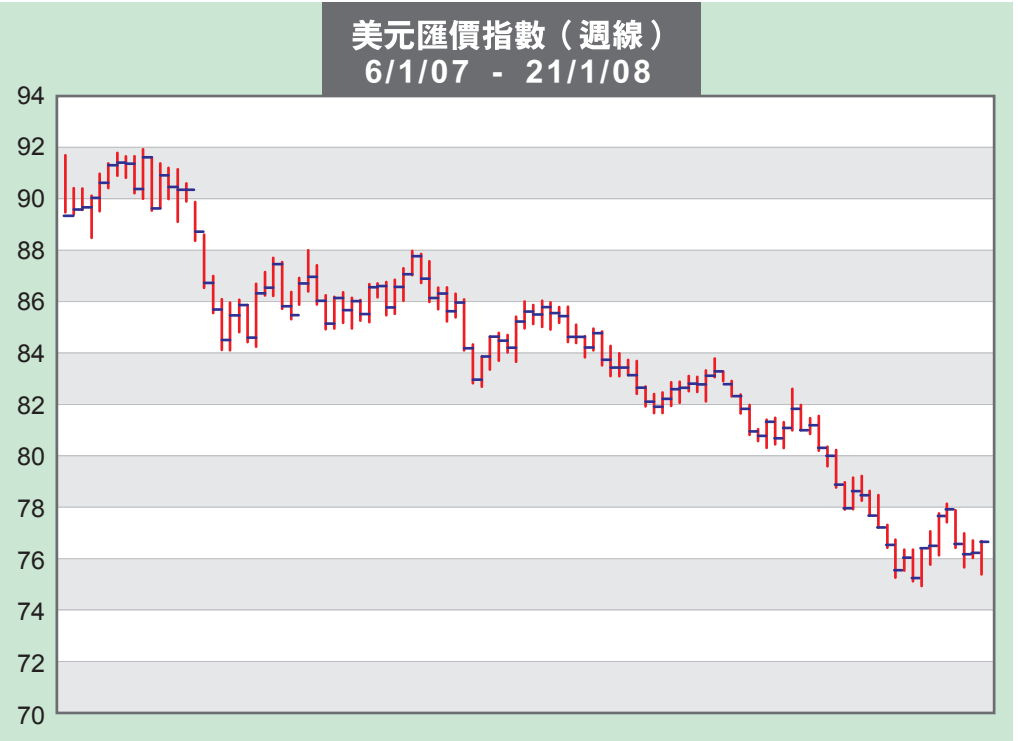
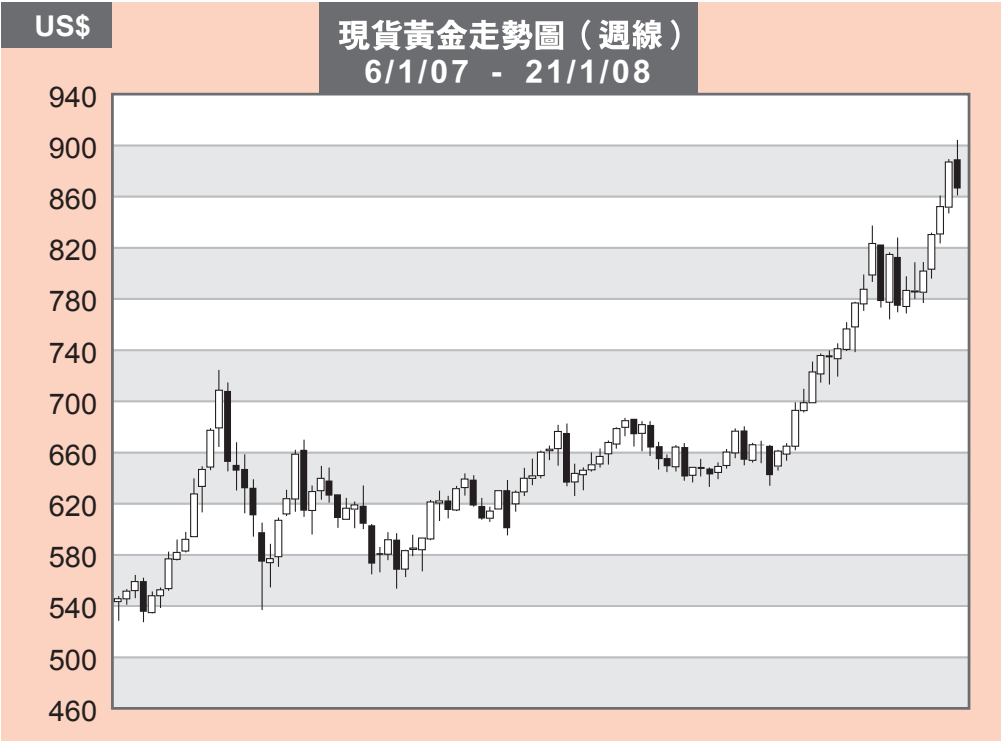
1月4日美國公佈就業人口12月新增18,000人，遠低於市場預計的70,000人，為2003年8月以來最低水準；全國失業率從4.8%升至5%的逾兩年新高位，數據顯示美國經濟快速放緩。

1月17日聯儲局主席貝南克在國會作供時表示，美國經濟情況惡化，但不預期經濟將陷入衰退。而提及近日金融市場的波動，貝南克形容金融情況脆弱，融資市場受損，信貸供應短缺及

借貸成本上升預料將對經濟構成負面影響，估計次按問題至今或已造成高達1000億美元損失，預料數字還會上升。聯儲局暗示在1月29日至30日的議息會議必定會減息以挽救經濟。華爾街預期聯儲局將減息半厘，令聯邦基金利率由四厘二五下降至三厘七五。減息行動預料仍陸續有來。白宮已經表明布殊總統決定採取短期刺激措施，透過政府干預，挽救受次按困擾的美國經濟。1月18日美國總統喬治布殊宣佈，將推出減稅等多項措施，總值1,545億美元的方案。但市場認為減稅方案未能幫助最受打擊人士，而且只能短暫刺激經濟，美股先升後回。

國際金價大起大落，由07年12月中開始黃金走勢轉強，中東局勢緊張，美伊對峙，次按風潮的不斷擴大令美國經濟陷入衰退機會大增，聯儲局唯有減息刺激經濟，但卻令美元匯價回落。證券市場亦因美林證券及花旗銀行等虧損擴大，資金轉投商品期貨，黃金再度受追捧。現貨金升破845.3前高點後，金價接連升破870美元及900美元關口。紐約2月期貨最高見915.3美元，現貨最高914美元。由07年12月17日的低位785美元開始升至1月14日的914美元，升幅129美元(約16.43%)，紐約期金未平倉合約再增加至592,245張新高。金價呈現短期超買狀況，再加上石油在100美元受阻回落，美元反彈，獲利沽盤令金價出現短期調整，金價進銳退速，投機氣氛漸濃。金價回落略破10天平均線，但在870美元似有支持力。如調整前升幅的0.382，金價見864美元。如調整前升幅的0.5，金價將回落至850美元水平。

(截稿前，美國聯儲局已宣佈減息0.75厘)



會籍買賣

近期本場收到很多本港及海外投資者查詢，有意購買本場會籍以發展公司業務，本場行員會籍部非常樂意協助及解答任何有關會籍買賣的查詢；各位如有意購入或出讓本場會籍，請聯絡行員會籍部職員林展屏小姐(電話：25441945，傳真：28540869或電郵：daisy.lam@cgse.com.hk)。

另外，本場網站亦會上載『會籍轉讓資訊』供行員及各界人士參閱，如想得到最新的資訊，請瀏覽<http://www.cgse.com.hk>。



下列人士擬購入本場會籍，持有本場會籍人士，如有意出讓會籍，可直接聯絡購入者或可致電本場行員會籍部查詢。

聯絡人姓名	聯絡電話	擬購入會籍
Mr. Raymond Pong	9650-2429	「普通會籍」
楊敏女士	86-591-8786-6320/ 86-591-8786-0037/ 86-137-9998-5132	「普通會籍」
于恆斌先生	6930-2896	「普通會籍」
Mr. Samson Kan	9493-7267	「普通會籍」

聯絡人姓名	聯絡電話	擬出讓會籍
陳葛金香女士	2979-0560	「普通會籍」

盈滙金銀珠寶有限公司 HIG GOLD & JEWELRY LIMITED (金銀業貿易場行員：95號)

HIG



Registered Address: Unit 818, 8/F., China Insurance Group Bldg., No. 73, Connaught Road Central, Hong Kong
電話 Telephone: 31064054 傳真 Fax: 31064059
註冊地址：香港干諾道中73號中保集團大廈818室



金鼠機靈傳喜訊，百年基業展鴻圖！

金銀業貿易場祝願戊子年金市持續暢旺，

並祝全體會員及金融商界友好，

生意興隆，財源廣進，身體健康！

