



# 2022年經濟展望

## 聚焦風險事件與匯率、油、金分析

元大期貨 資深協理◎陳昱宏

### 前言

雖然新冠疫情仍在各國蔓延，不過受惠於主要央行持續寬鬆撒錢，美國財政政策不斷加碼，根據國際貨幣基金組織（IMF）在10月中旬的預估，2021年全球經濟成長可望達到5.9%；2022年雖然基期墊高，不過成長率估計仍有4.9%的水準，美國、歐元區及中國分別達到5.2%、4.3%與5.6%，配合新冠口服藥可望上市，疫情對人類的影響將可降低，唯獨風險事件仍是變數，並可能造成全球經濟與金融市場動盪，例如：供應鏈短缺、能源價格飆漲、港口壅塞，歐、美國家通膨壓力持續籠罩，美國聯準會（Fed）已經正式宣布11月啟動縮減購債（Taper），2022年下半年可能就會升息，貨幣環境趨於緊縮；另外，中國恒大債務危機仍未解除，房市下行壓力加劇，而政府持續擴大監管力道與範圍，與網路相關的科技龍頭仍可能面臨反壟斷的制約。

期貨市場商品多元，囊括指數、外匯、債券、能源、金屬、農產等各個市場或品

種，且多、空雙向皆宜，交易成本相對低廉，並能搭配不同交易策略進行操作，本文特別針對匯率、能源、黃金的行情展望，進行深入探討與分析。

### 2022年經濟展望

#### 全球復甦不同步，供需前景添變數

2021下半年以來，全球經濟持續自長達一年多的COVID19疫情影響中持續復甦，正因為疫情影響層面深遠，使得金融市場承擔風險行為增加，為各國貨幣政策帶來挑戰；理論而言，各國應繼續依據當前疫情與經濟情勢調整政策框架及指引，以實現最大程度的可持續就業，然而，當前全球債務水平處於創紀錄水平（圖1；9/15日國際金融研究所IIF最新公布值已接近300兆美元），其中新興國家的債務總額增幅最為明顯（近92兆美元），而先進國家的負債對GDP占比也升至432%，顯示許多國家的財政空間正在縮小，未來應將政策重點逐漸轉向長期結構性目標。

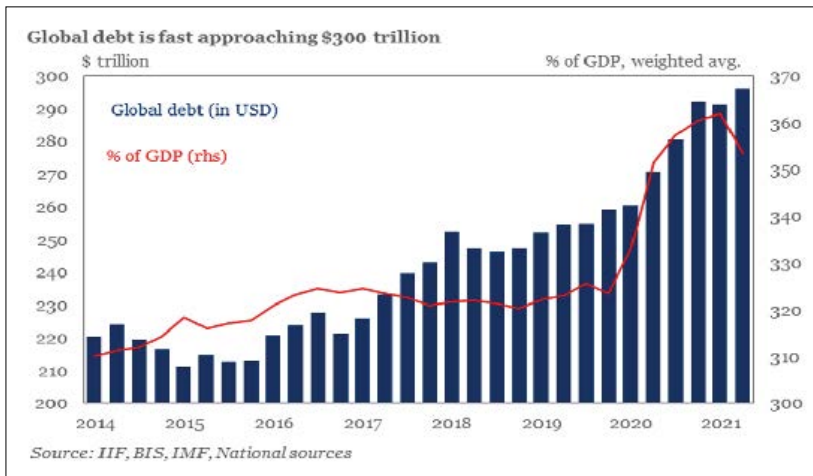


圖 1、國際金融研究所 (IIF) 全球債務水平  
資料來源：IIF, YFRD；資料期間：2014-2021

## 通膨升溫及政策趨緊將大大影響匯率走勢 聚焦升息時間軸，通膨預期挺美元

目前，各國通膨前景存在巨大差異，部分經濟體如美國、英國及一些新興市場面臨上行風險，因此自2021下半年以來，市場開

始臆測各國央行收緊寬鬆的排程與未來執行升息的時間點，並以美國聯準會 (Fed) 政策動向作為全球趨向收回寬鬆的指標 (圖 2)；其他同樣偏鷹派的如：英國央行 (BOE) 於11月會議意外地未宣布升息，但英國央行總裁Bailey針對通膨壓力表示不安，使市場臆測最可能升息時機點將落在12月；加拿大央行 (BOC) 也在10月會議宣布結束QE，並暗示2022年升息時間可能提前，以避免高通膨擔憂；澳洲央行 (RBA) 同樣在11月會議宣布放棄公債殖利率目標，並表示在如今通膨快速上升的情況下，將不排除較原先預期的2024年更早升息。

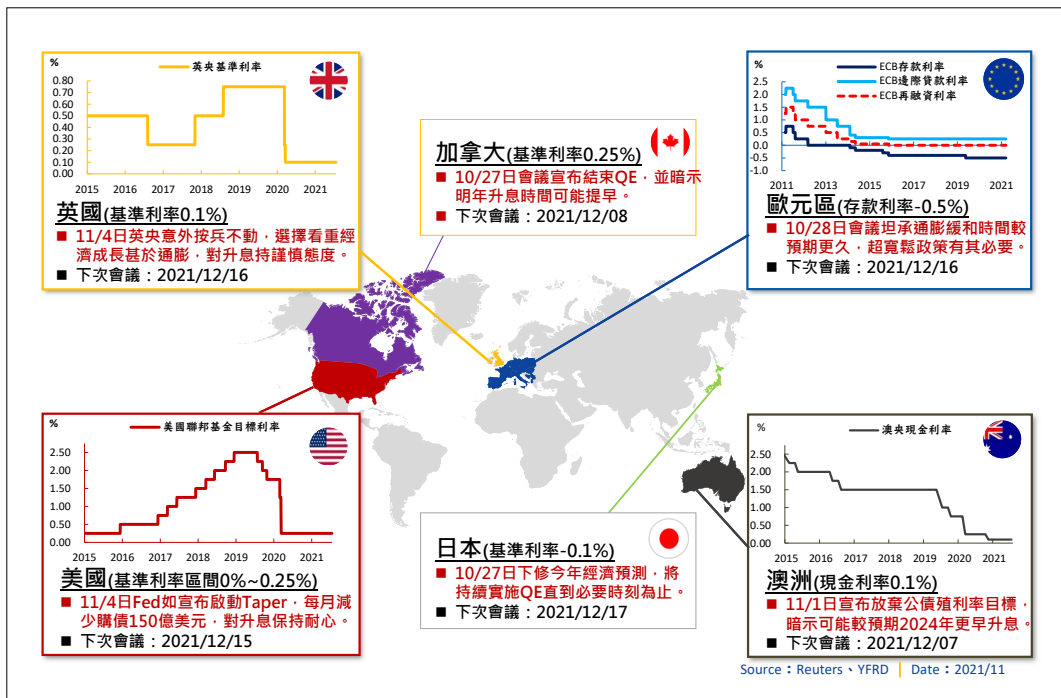


圖 2、全球主要央行政策動向  
資料來源：Reuters, YFRD；資料期間：2021/11



## Cover Story

9月Fed主席鮑威爾終於鬆口釋出偏鷹派關鍵言論，強調「如果經濟進展大致如預期持續下去，決策官員研判可能很快就會放緩資產購買步伐。」，尤其儘管仍強調高通膨為暫時性因素，但自利率點陣圖（圖3）可看出認為2022年應升息的官員人數已增至9位、2023年利率可能繼續朝向1~1.75%的目標利率前進。

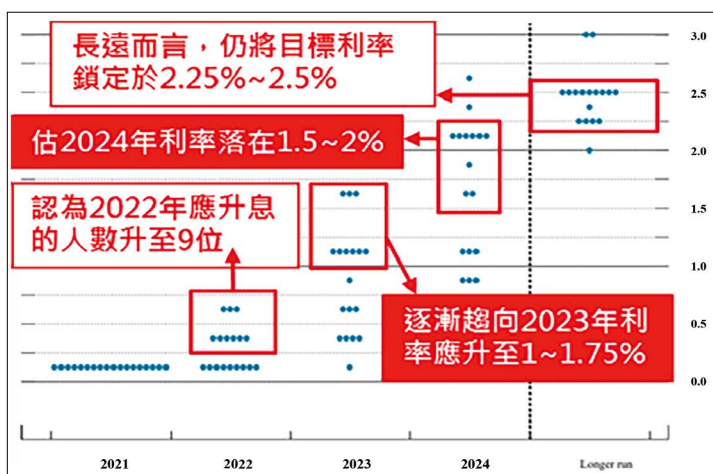


圖3、Fed利率點陣圖（9月會議）  
資料來源：Fed, YFRD；資料期間：2021/09

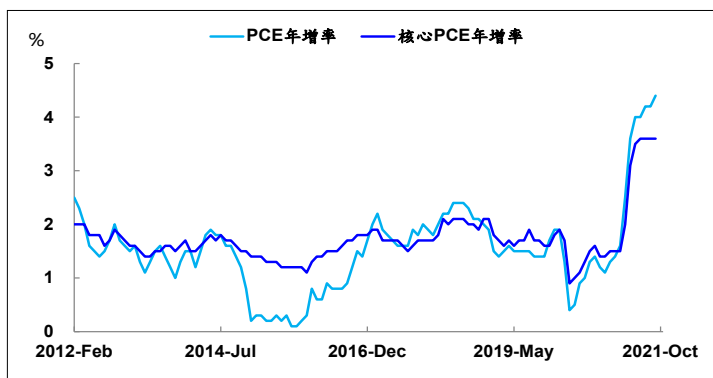


圖4、美國PCE年增率  
資料來源：Reuters, YFRD；資料期間：2012/02-2021/10

隨著收緊寬鬆的訊息逐漸被消化，市場開始臆測2022年升息的時間點及幅度，而最新公布的10月零售銷售月增1.7%（2021年3月以來最大增幅、已連續3個月上揚）顯示

家庭消費增強、消費者在物價上揚的情況下仍然願意擴大支出，也為2022年升息再添可能性。

11月以來多位Fed官員公開表達政策立場，Fed副主席Clarida承認：預計2021年通膨將達4%，遠高於央行原先預計的水準，若此情況持續將影響Fed官員政策指引的有效性，並將密切關注通膨、失業率與GDP的表現，若持續改善則至2022年底將實現充分就業、屆時升息也較為適當；另外，也具有2022年投票權的Fed官員、聖路易斯聯儲主席James Bullard更進一步表示：美國通膨仍相當高，決策官員應在未來會議上更趨鷹派，才能適當管理通膨風險，包括將每個月縮減購債幅度由150億美元增至300億美元，以便在2022年3月結束購債計劃，為提前升息做準備。

### 央行政策存差異，美元強勁日圓疲

綜觀2021年以來外匯表現，可見在美元強勢上漲之下，非美貨幣幾乎偏弱呈現，尤其日圓更已貶值超過10%，主因在於日本長期執行超寬鬆政策之下仍無法將通膨有效提升至央行目標2%，而2020年受疫情衝擊之下，部分中小型或營收原已陷入低迷的企業資金調度出現問題、景氣發展受到干擾，使得在全球主要央行開始討論收緊寬鬆之際，日央無力同步執行，甚至可能視情況推動進一步貨幣寬鬆。

10月日本央行（BOJ）決議將基準利率



保持在-0.1%不變，並且將10年期公債殖利率穩健調控在0%水平，強調不會針對購債設定金額上限，經濟評論方面則聲明：為了達成2%的物價安定目標，將持續實施QE直到必要時刻為止，央行將緊盯疫情發展，同時會繼續支持企業融資、透過資產購買維護金融市場穩定，若有必要，則會毫不猶豫地採取更進一步的貨幣寬鬆措施。根據日本央行公布的最新經濟預估顯示：由於晶片短缺造成生產減少，及疫情導致消費降低，將2021年經濟成長率由7月預估的3.8%下修至3.4%，扣除生鮮後的CPI年增率由0.6%下修至0%，至2023年，通膨預估仍無法達成2%目標，此預測也進一步強化日本央行無法執行貨幣正常化措施的事實。

展望2022年，多數成熟市場維持政策利率不變、部分成熟市場開始縮減QE、新興市場則已啟動財政緊縮之下，預計因應疫情的全球寬鬆政策將溫和退場，除了得以將各項支出持續轉化為經濟動能，金融市場亦能保持較為穩定的狀態。從各國的復甦情形也可看出美國表現大幅優於原先預估，儘管通膨攀升至30年新高，但就業市場強勁復甦、失業率持續下降，加上零售銷售數據優於預期，相對美國而言能退出寬鬆的時間可能來的更久，在貨幣政策不同步的預期之下，將形成強勢美元的外匯市場，歐元與日圓等維持寬鬆政策的國家貨幣則將持續承壓。

## 中國房市與監管風險

### 恒大債務危機引爆中國房市泡沫化疑慮

#### ● 恒大債務炸彈仍未拆解

中國最大地產商恒大集團，於9月20日

通知銀行將不會支付到期貸款利息，股價暴跌近10%，並使得歐美股市當日重挫約2%；恒大集團整體負債達3,040億美元，相當於中國2020年GDP的2%，涉及至少128家銀行與121家機構，若倒閉勢必衝擊中國經濟與金融穩定。

恒大集團核心業務為房地產開發，並發展新能源汽車、網路內容等業務；2020年，恒大以5,072億人民幣的營收，排名中國房地產企業第一名。恒大看好中國房地產發展，近年大幅舉債擴展版圖，成為中國房地產的銷售龍頭；然而中國政府為了預防房地產出現泡沫，在2020年8月祭出「三條紅線」政策，觸犯紅線者限制債務增速，並要求所有房企2023年6月前達標；恒大三條紅線全踩，無法再「借新還舊」，因此爆發債務違約。根據中國房地產研究機構統計，在中國官方監測的85家房企中，還有藍光發展、泰禾集團、格力地產等8家企業觸犯「三條紅線」，僅有32家的三項標準均達標。

#### ● 中國不會坐視房市崩盤

根據統計，中國房地產部門占GDP比重達到30%，美國在2008年發生次級房貸危機時，也僅有15%的GDP仰賴房地產；美國2008年的次貸危機，起因為投資銀行銷售層層包裝的高風險抵押貸款產品，造成負債達6,130億美元的雷曼兄弟倒閉，為美國史上最大金額的破產案，進行引發金融海嘯。

中國10月份70個大中城市新房價格較9月下降0.25%，跌幅並較9月份的月減0.1%擴大，為6年多來最差表現，若房市崩盤，將重創中國經濟。中國人行在9月29日召開會議提出穩地價、穩房價、穩預期的三穩目



## Cover Story

標，督促金融機構幫助地方政府穩定降溫的房地產市場，以保護購房者的權益。此外，中國官媒證券時報11月10日報導：部分地產商在和監管單位的會議表示，計畫在銀行間市場發債；而官方數據顯示10月銀行對房企的放貸上升，並預估此動能會延續至11月，暗示房地產限制可望放寬。

恒大員工達到20萬人，在中國數百座城市擁有數千個開發項目，若倒閉將間接影響380萬人就業；中國地產發展商合生創展10月4日傳出將收購恒大物業約51%股份，取得控股權，雖然後來談判破局，不過預期中國官方不會坐視恒大風暴全面擴散，造成社會與經濟動盪；中國人行也考慮允許資金緊張的房地產公司出售資產而不轉嫁債務，即相關債務不會影響買家的負債比率，讓買家有更高的意願接手。

### 中國監管不斷擴大，網路巨擘風聲鶴唳

#### ● 螞蟻集團IPO喊卡，開啟監管緊箍咒

阿里巴巴旗下螞蟻集團原定2020年11月5日在上海和香港上市，估計募資345億美元，超過沙特阿美2019年的294億美元，創下全球規模最大的IPO案；然而在上市前

夕，中國官媒發文批評螞蟻集團濫用金融科技壟斷地位，上交所、港交所11月3日宣布暫緩螞蟻上市；然而監管力道並未放鬆，中國人行在今年4月12日具體要求螞蟻集團進行整改，糾正支付業務不正當競爭行為，螞蟻集團之後亦成立金融控股公司，所有從事的金融活動將全部接受監管。

2021年下半年以來，中國官方的監管力道持續擴大，特別在7月23日，中國國務院宣布補教業「雙減」新規定，禁止補教業上市融資，同時中國外賣平台龍頭美團外賣、中國最大網路叫車服務平台滴滴出行等，也都遭到監管單位反壟斷調查或處分，網路遊戲則遭官媒批評是「精神鴉片」，龍頭企業騰訊股價大幅修正。

統計在美國上市的中國前十大企業，今年以來（截至11月15日）市值總計縮水21.1%（表1），與網路相關的科技巨頭為重災區；市值居首的阿里巴巴去年11月遭到監管後，至去年底重挫25%，今年來再下跌28.4%；電子商務的拼多多、網際網路的百度，累計下跌48.6%與22%；滴滴出行於6月30日以每股14美元在美國掛牌，至今跌幅達到35%。

表1、在美上市中國企業市值前十名及今年以來漲跌幅

排名	股票名稱	所屬行業	收盤價 (美元)	總市值 (億美元)	今年以來漲跌幅
1	阿里巴巴	電子商務	166.54	4,515	-28.4%
2	京東	電子商務	84.62	1,319	-3.7%
3	拼多多	電子商務	91.37	1,145	-48.6%
4	中石油	能源	45.52	833	48.2%
5	網易	網際網路	111.18	768	16.1%
6	蔚來	電動車	40.57	645	-16.8%
7	百度	網際網路	168.67	587	-22.0%
8	中石化	能源	48.23	584	8.1%
9	中國人壽	保險	8.86	501	-19.9%
10	滴滴出行	網路叫車平台	9.01	435	-35.6%

資料來源：YFRD；資料期間：2021/11/15



## ● 監管力道續增強，國進民退為趨勢

預期中國政府未來的監管力道與範圍將持續擴大，包括網路安全、壟斷性的科技產業、及與社會價值與穩定的領域，將是監管重心；涉及到個資的網路平台，無論互聯網、線上支付、線上遊戲等，及與社會價值與穩定有衝突的房地產、白酒等產業，仍面臨高度監管的風險。繼阿里巴巴旗下螞蟻集團後，傳聞騰訊將設立金融控股公司，接受政府更嚴格的監管，預期包括京東、百度等跨入金融業的網路巨頭亦難以避免。

「國進民退」意指國有經濟市場的比例擴大，或政府強化對經濟的干預。根據統計，2018~2020年A股上市公司控制權由民營變國營的企業家數為16家、34家與40家，呈現逐年攀升；中國民間企業占固定資產投資的比重（圖5），由2015年的64.2%降至2020年55.7%，政府比重則由35.8%上升至44.3%；在中國監管擴大的背景下，政府對經濟走向將更具主導性，國進民退已是大勢所趨。

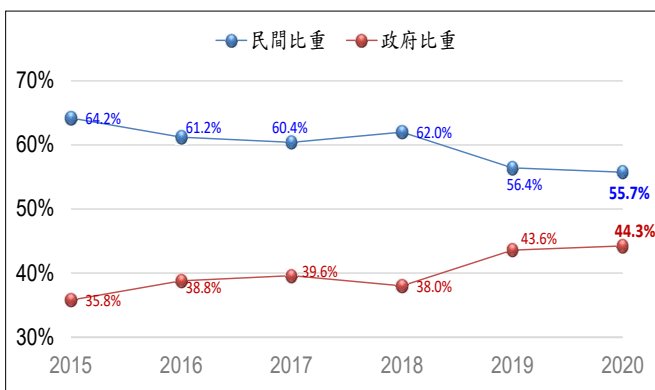


圖 5、中國民間 / 政府固定資產投資比重  
資料來源：Wind, YFRD 整理；資料期間：2015-2020 年

## 能源危機與油市展望

### 能源危機的開始

#### ● 能源危機風暴

從全球發電燃料來源觀察，煤炭與天然氣分別占35%和24%，受到天然氣與煤礦供給短缺影響，截至10月中旬，全球能源價格一路狂飆（圖6），帶動歐洲、中國電價高漲，導致許多用電量較大的行業紛紛限電減產，甚至停產，再加上時間即將步入冬季，取暖需求預期走升，但能源庫存卻遠低於以往同期，進一步加劇對能源危機的恐慌。

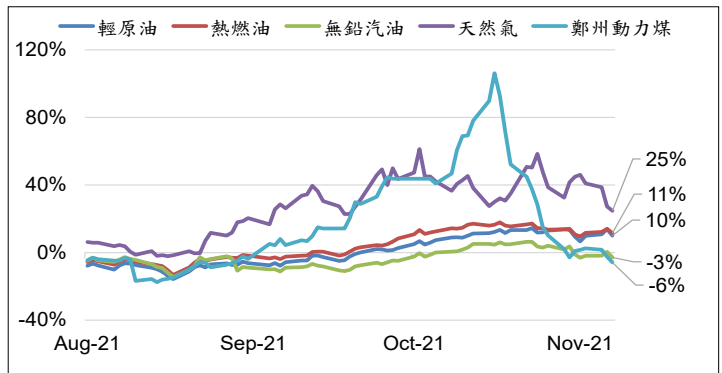


圖 6、8 月至 11/10 日能源商品期貨累積漲跌幅  
資料來源：Reuters, Wind, YFRD；資料期間：2021/08-2021/11

#### ● 天然氣飆漲

CME天然氣期貨自8月至能源危機意識高漲的10月5日止，累計漲幅一度達61%，主要受到歐洲庫存短缺的影響。冬季取暖需求預期推升，加上歐洲天然氣庫存創近5年新低，且遠低於過往同期水準，以及歐洲推行碳中和政策、夏季風力發電量不足、經濟復甦以及熱浪來襲等因素，導致天然氣價格狂飆。俄羅斯總統普丁也多次對天然氣價格發表意見以及拋出供給相關提議，導致價格波動放大，直到11月9日上午，天然氣供應確定增加一倍多，期價才回落並跌破季線關卡。



## Cover Story

### ● 煤炭嚴重短缺

中國明確訂定2030年碳達峰以及2060年碳中和目標，並持續加大對「能耗雙控」與碳排放的監管力道，以及採取相關措施如減緩火電建設、關閉煤礦、提高水電比例等，但隨經濟復甦對電力需求日益提高，中國用電量成長強勁，加上季節性水力發電不足、熱浪來襲以及煤炭供給吃緊等因素，能源短缺日益加劇，中國鄭州動力煤期貨價格10月19日一度飆漲至每噸1,908.2元人民幣，自8月以來漲幅逾106%。

### 原油後市展望

#### ● 原油行情回顧

輕原油期貨自8月22日以來開始走強，主要受到艾達颶風對油井破壞的影響，隨著原油需求逐漸回升，加上石油輸出國家組織和俄羅斯等產油國聯盟（OPEC+）堅定維持溫和增產，導致原油呈現供不應求，能源危機爆發，天然氣、煤炭價格飆漲，帶動占全球發電燃料3%的原油需求陡升，能源替代效應作用下，激勵油價創下近7年新高。

#### ● 供給仍然緊繃

近期原油供給面主要受三點因素影響，導致油價拉回修正，分別為美國可能釋放戰略石油儲備（SPR）、伊朗可能重返核協議以及美國能源資訊管理局（EIA）原油庫存上升，配合11月4日OPEC+召開會議，堅持維持原先溫和增產步伐，即每月提高每日40萬桶的產量，主因對疫情仍有疑慮，沒有理會來自美國、日本及印度外交方面的施壓，再度激勵油價強漲。

### ● 需求穩健復甦

隨著能源危機加劇，主要發電燃料，天然氣與煤炭價格高漲，原油對能源的替代需求持續放大，根據全球最大的獨立石油貿易商維多集團預估：能源替代效應，可望為2021年至2022年冬天的原油需求每日增加50萬桶；此外，自11月8日起，美國解除已完全接種疫苗的外國旅客入境限制，預期第四季航空燃料需求成長約每日40萬桶，也等同宣告原油需求逐漸逼近疫情前水準。另一方面，隨著全球經濟持續復甦，原油也帶動需求向上回升；根據EIA最新月報顯示，10月全球原油為每日供不應求16萬桶，為連續第9個月呈現供給短缺情形（圖7）。同時也預期供不應求情形將持續至2021年底，原油前景仍看俏。

#### ● 原油前景正面

從供需基本面來看，原油市場供不應求情形持續擴大，且EIA與庫欣原油庫存緊繃，可望支撐油價。從國際角度來看，近期全球通膨數據持續創高，帶動美元、利率走強，將對油價產生部分風險。從訊息面觀察，美國宣布與OPEC合作且不釋放SPR，沙烏地阿拉伯國營石油公司Aramco調高12月原油售價，加上伊朗核協議談判不易產生正向結果，皆有利油價走勢。在籌碼面，截至11月2日，CFTC輕原油管理基金淨部位為323,703口，雖然短期小幅回落，但仍延續8月31日以上的上行趨勢，有利原油多方，故整體來看，原油前景展望佳，後市表現可期。

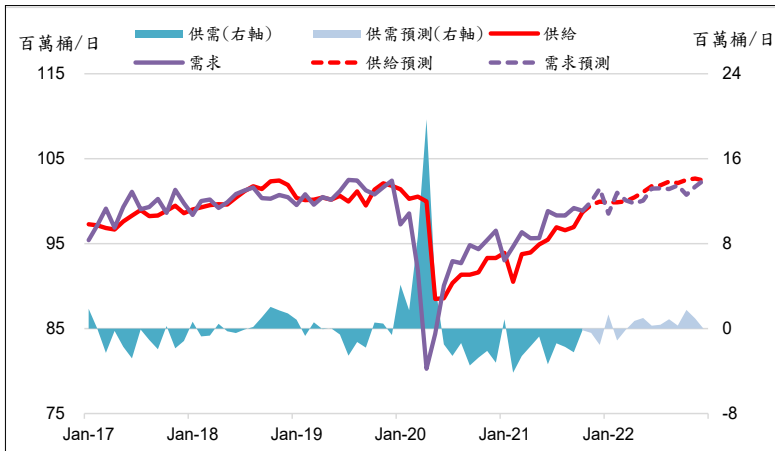


圖 7、EIA 原油供需平衡  
資料來源：EIA, YFRD；資料期間：2017-2022F

## 黃金動態與價格波動

### 主要央行唱鴿，升息待定牽動黃金走勢

隨著通膨來襲，多個央行轉鷹，巴西央行一口氣升息6碼、墨西哥央行升息1碼，加拿大央行也宣布結束量化寬鬆（QE）政策，外界更是關注美國聯準會（Fed）最新會議決策結果，然而黃金對於上述負面因素的反應卻有限，主要原因便在於：美國10月勞動參與率僅61.6%，同時Fed聲明重申，投資人不應將Taper視為升息即將到來的訊號，

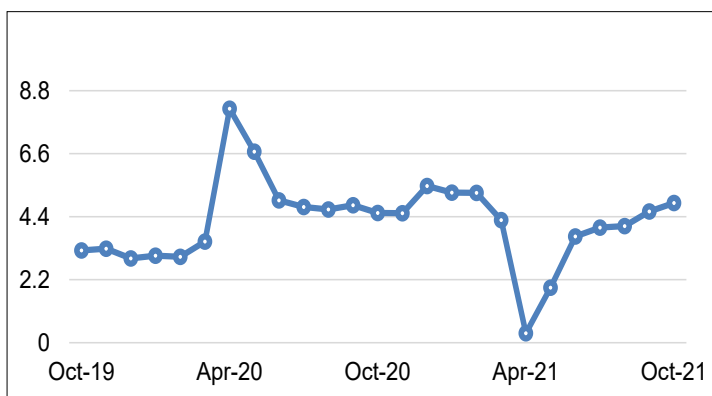


圖 8、美國平均時薪年增率(%)  
資料來源：MacroMicro, YFRD；資料期間：2019/10-2021/10

強化主席鮑威爾發出的鴿派信號；一般而言，在勞動參與率不強勁的時候，Fed總是保持謹慎，且不會太關注整體失業率的改善，因為這表示很多可以重返職場的人沒有回去工作。與此同時，就業報告強勁與薪資上揚增添通膨擔憂同樣提供黃金支撐；美國10月平均

時薪年增4.9%（圖8），創2月以來的最大成長，加重通膨的壓力，其中休閒和酒店業的平均時薪更年增12.4%。

無獨有偶，歐洲央行（ECB）決策者11月5日表示：歐元區通膨2022年將下降，儘管下降速度較原先預期緩慢，暗示2022年升息的條件將不會滿足。此前由於歐元區通膨率達到了13年來最高的4.1%，是ECB目標的兩倍多，ECB正面臨收緊政策的壓力，但包括副總裁Guindos、管委暨奧地利央行總裁Holzman和希臘央行總裁史托納拉斯在內的決策者都表示：2022年通膨將下降，與ECB總裁拉加德和執委Schnabel的言論一致。除

此之外，英國央行（BOE）11月4日維持利率不變，也使投資人對升息的期望落空。

### 金市信心不足，ETF買氣不振成絆腳石

黃金作為傳統上對抗通膨的保值商品，在通膨的環境下金價將會受益，不過目前黃金交易所交易基金（ETF）的投資人，以及包括避險基



## Cover Story

金在內的投機交易人，對金價的信心仍然不足，主要因為美股屢屢創高，令投資人看不出來有分散資產的必要，使得黃金ETF的持倉降至18個月來新低。

而根據世界黃金協會（WGC）公布的數據顯示：第三季全球黃金需求總量降至831噸，較第二季減少13%，並較2020年同期減少7%，創2020年第四季以來最低，也突顯黃金投資需求的減少。從投資領域來看，第三季黃金總需求下降至235噸，較2020年第三季下跌了50%以上，下跌的主因是有26.7噸黃金流出ETF市場。與此同時，10月全球黃金ETF連續第三個月淨流出，總持倉下降25.5噸（約合14億美元，資產管理規模下降0.7%）至3,567噸（圖9）。

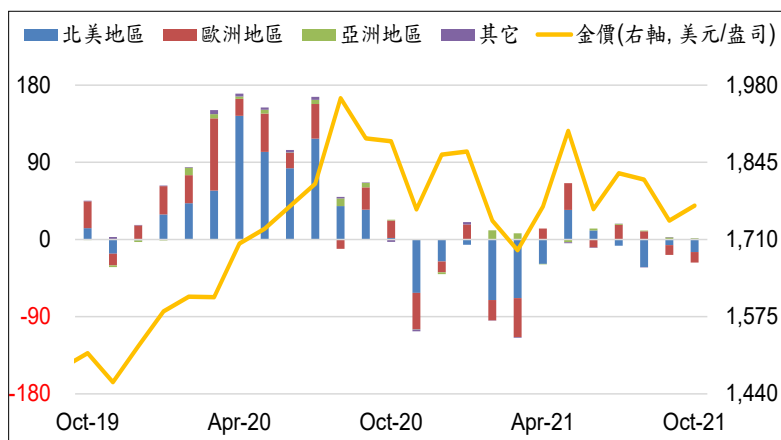


圖9 - 全球黃金ETF持有量變動(噸)  
資料來源：WGC, YFRD；資料期間：2019/10-2021/10

### 中印需求回升，實體消費提供黃金支撐

自10月以來，印度黃金市場的表現就相當強勁，主要因為疫情受控、金價下跌，以及婚禮季節的買氣帶動；預期第四季，印度珠寶商的銷售額將會占到全年銷售額的

40%，第四季印度黃金消費預期將創下近年以來的新高，有機會回到疫情以前的水準，主要因為疫情期間滯後的需求爆發、金價回弱，以及2021年季風季節雨量充足，農民收入可望增加的影響，對比印度第三季的黃金需求年增47%至139噸，其中金飾需求年增58%至96噸。

另一方面，最大黃金出口國瑞士海關公布數據顯示：9月瑞士黃金出口量117.37噸，較8月增加0.8%，較2020年同期的105.9噸增加10.8%；其中，對印度的黃金出口量較8月的70.3噸減少28%至50.45噸，但較2020年同期的4.95噸大幅增加。1~9月瑞士黃金出口量年增7.1%至987.1噸，其中對印度的黃金出口量年增500%至399.8噸，占40.5%比重。過去3個月，印度都是瑞士黃金出口的最大市場，而印度黃金需求復甦，主要受到婚禮季節的買氣帶動，同時印度政府本財年將黃金進口關稅從12.5%下調至7.5%，也成為激勵黃金進口的一大原因。

而在中國的部分，中國黃金協會數據顯示：2021年前三季中國全國黃金實際消費量813.59噸、年增48.44%；其中，黃金首飾529.06噸、年增54.21%；金條及金幣214.13噸、年增50.25%；工業及其他用金70.4噸、年增12.66%。第三季以來，中國國內黃金消費整體延續上半年恢復態勢，實現較快成長；在促消費政策及七夕、中秋節消費等因素帶動下，黃金首飾消費復甦態勢迅猛，古



法金飾品表現依舊搶眼；第三季黃金價格波動整體趨緩，金條及金幣銷量仍保持穩健，明顯高於疫情前水準。

除此之外，9月瑞士對中國出口黃金21.7噸，較8月的18.2噸增加19%，相比2020年同期僅為1.5噸；對香港出口14.16噸的黃金，較8月的2.1噸以及2020年同期的2.4噸都大幅增加。1~9月瑞士對中國的黃金出口量年增435%至163.3噸，對香港的黃金出口量年增91%至50.1噸。

### 升息步調放緩，抗通膨短線成金市主調

Fed強調不急著升息，促使投資人將打賭升息加溫的金融部位平倉，進而帶動美國公債殖利率拉回、殖利率曲線轉趨陡峭，芝商所（CME）根據聯邦基金期貨價格計算的市場預期監測工具FedWatch 11月5日的數據顯示，2022年6月Fed升息的機率從FOMC會前的超過65%降至51%。另一方面，BoE決定暫緩升息、未如市場原本預期調高利率，帶動歐洲部分國家的公債殖利率下殺，也擴大美債殖利率跌勢。

各國央行對物價壓力將消退的預期保持彈性，從而降低了政策進一步收緊的風險，有利黃金。與此同時，在主要央行整體上仍保持寬鬆立場下，也激勵市場上尋找歸宿的現金更多地進入黃金市場，以對沖通膨。綜合上述，在升息確定啟動之前，通膨帶來的實質負利環境（圖10），將持續抵抗美元正面前景，以及股



圖 10、美國 10 年期公債實質殖利率  
資料來源：Fred, YFRD；資料期間：2019/11-2021/11

市強勢表現等對金價的衝擊。

### 結語

2022年雖然市場普遍預期全球經濟可延續2021年的復甦力道，就業市場亦可望持續改善，然而風險事件依舊醞釀。諸如能源危機持續，通膨壓力居高不下，主要央行升息步伐不同調，加劇金融市場的動盪；中國房市泡沫化風險令經濟承受下行壓力，政府監管力道卻持續擴大，影響並可能外擴至全球；新冠疫情在口服藥上市後可望緩解，但亦不排除有更強大的變種病毒出現。雖然未來仍詭譎多變，不過對期貨而言，風險就是轉機，波動更是創造獲利的機會，本文重點分析的外匯、能源、黃金期貨等，皆可做為交易人策略構思的方向。

CNFA