

iMoney 全版專欄 〈一名經人〉

如「戰」在弦？

對沖基金 Ray Dalio 話，現在恍如 1937 年，言下之意是亂局在前，如「戰」在弦。

他指的主要是美國。然而，他不是第一人有此感覺、作此比較。好幾年前，學界、市場已將金融海嘯與大蕭條比。既然 2008 可比 1929 年，順理成章，2008+8 亦應可比 1929+8 年了，只是位移了一年。1937 年是如何的呢？要阿爺年代的才知，但不在了。

1937 年對上的五年，道指由 40 點升至近 200 點，逾三倍半；2017 對上的八年幾，道指由 6,500 點升穿 22,000 點，還未到兩倍半。雖然當年遠未返家鄉而今日早已破頂，但以年化率計，當年年均升近四成，今日年均僅一成半，升幅連當年的一半都未到。

1936 年中，美國實質經濟增長達兩成；今日？2%。至 1938 年中，經濟收縮近 9%；今日？長短息差預示一、兩年內應無衰退。至於失業率，由 1933 年的 25% 大幅回落至 1937 年的 11% 後階段性見底，再於 1938 年重上 20%。看看非農職位每月增長近廿萬，今日的失業率卻不似很快會翻一番至 9% 水平。唯一似的是通脹，當年今日都見穩定。

經濟、市況，老老實實就不太似當年。至於社會、政治就不清楚了，無查過文獻。最擔心的，還是 1937 年已是大戰邊緣，反觀今日亂局處處，會否又是如「戰」在弦？希望不是，而看來亦未必。二戰其實多少是一戰的延續，在 1937 的廿年前打過一次。今日的廿年前是 1997，確也打過一次，不過不是大戰而是金融風暴。此乃重要分別。

當年大戰，背後早有幾個欲一統天下的野心家。時至今日，不敢講無，但就算有，亦不是領土統一哪種，而是在經濟或市場領域上居多。所以要作類比，今日的廿年前即 1997 年是很具參考價值的，如同二戰前參考一戰經驗般。當年樓市出事，風眼在亞洲，論潛在的問題，今日狀況實在何其相似。看來若大戰再現，應該是經濟、金融大戰。

就算大吉利是再來個金融海嘯亞洲版，錢財身外物，總遠勝過核戰一鎊熟。

羅家聰
環球金融市場部