

《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

美元再升 新興有難

加一次息？可能是兩次。先前人人都估聯儲局未必加，就算加，都只是一次。但自從8月中聯儲局不同官員均表示有機會加一至兩次息後，似乎今年不單只有得加，而且可能是兩次。

當原本估計只是加一次下，美元就算有得升都不會持久，主因加息消息已被市場消化。更何況，美國經濟增長趨跌，聯儲局能否在來年加息已成疑問，故若果只加一次，美元可能掉頭回落。但現在情況有點不同，若真的加兩次，這絕對是超出市場預期，到時美元升幅可能比預期大。

美元強，最大問題又是新興市場。今年新興市場表現不俗，多多少少都是因為美元升勢乏力。何解？由2009年金融海嘯後至今，圖一見到美匯指數與新興市場貨幣大多呈反向走勢。當然，2015年至今美元高位整固下，新興貨幣走勢似乎比較個別發展。但留意一點，圖中見到每當美元出現明顯的單邊升或跌勢時，新興貨幣的反應尤其明顯，這在2009至2012年及2014至2015年都見過。

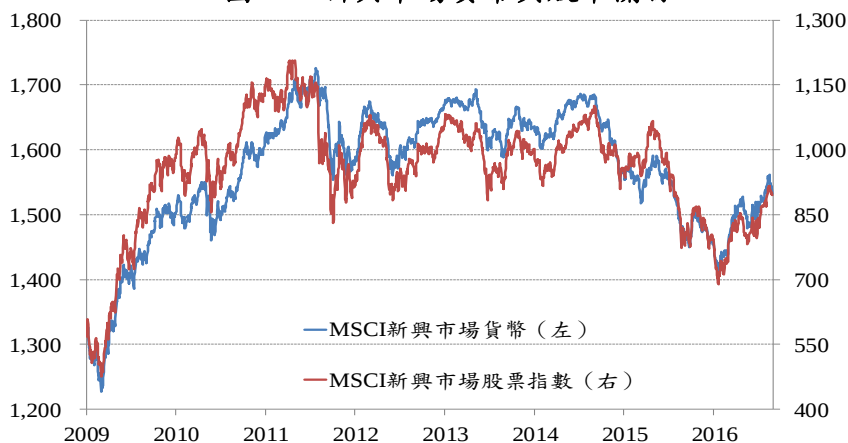


筆者認為，若聯儲局真的在年內加息兩次，大家仍需小心美元有機會出現中期的單邊強勢，到時新興貨幣便會由升轉跌，而且跌幅將頗為顯著。

不過，港人最擔心的應該不是新興貨幣去向，而是新興市場股市。再看看圖二，圖中見到由2009年至今，新興市場貨幣與股市走向幾乎一致，相關系數達0.89。亦即是新興貨幣跌，股市亦跌；貨幣升，股市亦升。

是不是美國加息令資金流走新興市場呢？有可能。因為新興市場向來是熱錢集中地。除了美國加息但新興市場傾向減息撐經濟而出現息差拉闊的問題外，新興經濟持續滑落都可能嚇怕外資。更何況，市場普遍認為美國加息代表經濟好，新興經濟滑落而聯儲局加息或加劇資金流至美國。這情況下，小心年內新興市場資產將出現顯著調整。

圖二：新興市場貨幣與股市關係



劉振業
環球金融市場部