

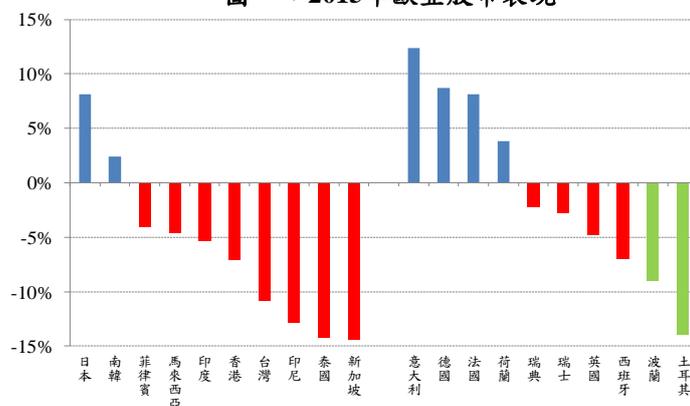
《商報》專欄

2016新玩法 新興市場「火辣辣」

每到年初，筆者都會跟大家講：新興熱潮已經玩完。踏入2016年，當炒主題與往年不同。歐債危機？美國收水？統統不是。依去年炒收水而引發的新興市場問題，似乎才是今年焦點。當然，商品市場危機亦不可忽略。

新興市場經濟下滑與商品市場的不濟都是今年焦點，這與以往炒歐債、炒收水大為不同。新興市場的問題，在去年環球股市表現已經說明一切。圖一見到，在亞洲及歐洲股市上，表現雖未至於南轅北轍，但大家還記得誰是齊普拉斯嗎？去年6月底的歐債危機，差不多是近年希臘最接近脫歐的一次。但在齊普狂人懸崖勒馬及默老總的再三忍讓下，希臘才避過一劫。但又如何？2015年上，在亞洲及歐洲頭十大經濟體中，歐元區三巨頭德國、法國及意大利股市都穩步上升，分別錄得約一成升幅。不計區內算是新興歐洲的波蘭及土耳其，就算表現參差的發達歐洲國如荷蘭和西班牙，跌幅都只約半成多，比起亞洲表現最差的新加坡及泰國跌近一成半大有分別。雖然新興亞洲經濟前景不明朗人所共知，但新興亞洲股市表現竟然遜於差點爆煲的歐洲股市，可想而知資金有多渴望離開亞洲新興市場。

圖一：2015年歐亞股市表現

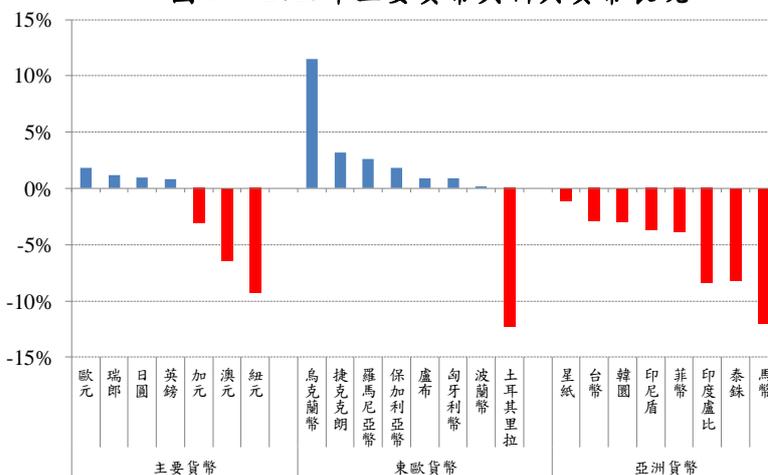


其實亞洲及新興市場股市表現不濟已不是今天的事。先前筆者已經講過，一眾新興市場股市早在2011至2012年見頂回落，但坊間未有發現新興經濟已經出現問題而無視這現象。股市下跌可能引發資金外流，去年全年新興市場貨幣表現固然無眼睇，但問題是，就算去年3月中市場炒聯儲局推遲加息而令美元回落間，亞洲貨幣同樣無運行，可見亞洲資產前景之差令人望而生畏。

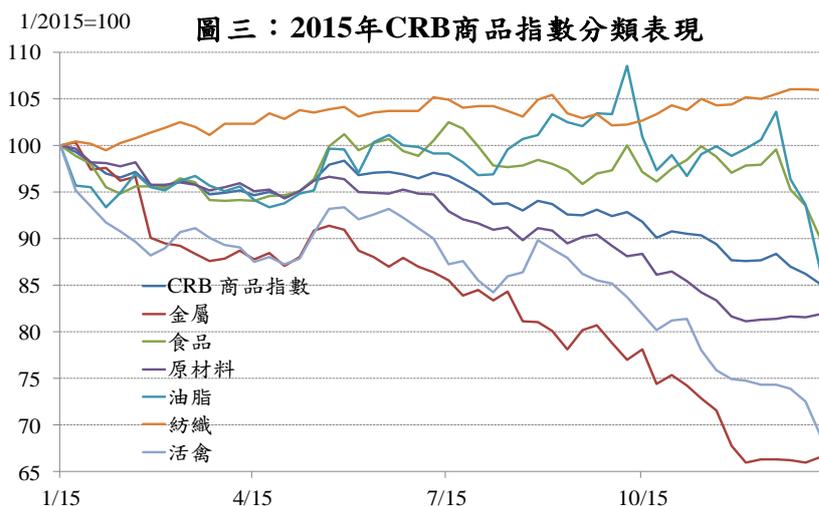
圖二見到，由去年3月至10月美元回落期間，主要貨幣表現還可以，而歐洲新興貨幣仍然錄得升幅。反之，亞洲貨幣在美元回落間卻無一倖免，當中馬幣更跌逾一成，

其他貨幣跌約半成至一成不等，比東歐新興市場貨幣表現仍然平穩完全是兩碼子的事。由是觀之，你是新興市場，我是新興市場，何解你有得升，我卻要跟跌呢？亞洲經濟問題，實在不能忽視。

圖二：2015年主要貨幣與新興貨幣表現



新興經濟滑落是今年一大焦點，而去年商品市場大瀉亦似乎令大家對經濟前景響起警號。去年大家曾熱論商品市場爆煲會否是另一因素引發環球衰退？先不論商品與經濟關係，只以價格升跌來判斷，商品市場自2011年已跌四年多，但跌至現時最低位才爆煲？或許有機會，但筆者暫不太認同。圖三見到，雖然去年商品市場一直下跌，但並不是所有商品表現都慘不忍睹。全年計，只有金屬、原材料及活禽類直插谷底，但食品及油脂類表現相對平穩，只在近年底才出現墮崖式下跌，但急插前的表現尚可，而且還未計及一直表現優異的食品類。雖然暫難判斷商品市場會否全面爆煲，但圖三見到不是所有類別商品的表現都這麼差下，商品市場爆煲潮似乎有點過分炒作吧。



總括而言，今年投資市場的玩法或有轉變。歐債危機及炒收水統統過時，新興市場面臨的經濟危機，以及商品市道之慘淡，才是今年焦點所在，當中前者所引發的環球經濟問題更要加倍留意。

劉振業 環球金融市場部