

## 一週市評

### 美元再跌 來年偏淡

聖誕假與新年，大市只有波幅而升幅，通常這些時間都只會等待來年的來臨。話雖如此，先講匯市，明顯地，美匯指數在聯儲局加息以後回軟，這或許是 buy on rumor, sell on fact 的結果。筆者早已講過，往年美匯大升已經計及了不少加息因素。現在加息已臨，美元先行調整絕不出奇。

美元回落除了代表 buy on rumor, sell on fact 外，亦反映了來年美國加息不如預期的可能性。聯儲局聲言明年或四次息，但筆者可斷言這是不可能，主因美國經濟增長將於 2016 年減慢，當中就業情況筆者在不同層面的數據已找到放緩的可能性。加上通脹低企，加息四次的可能性極低。故此，美元回落與近來股市轉強的情況同樣，因為股市投資者都不相信來年聯儲局可以加息四次。

其實來年有兩件事最令人擔憂，一是商品市場，二是新興市場。雖然現時油價低企，坊間都認為 2016 年商品市場面臨的跌市可能對全球經濟帶來重大的負面影響，但筆者認為並不如此。試想想，商品市場自 2011 年起已跌四年多，但現時跌至最低位才爆煲？2009 年未見，1998 年亦未見。而且，現時環球股市與商品的比率已達十多年高位，若這比率於 2016 年掉頭下跌的話，或許是因為股市下跌幅度多於商品跌幅所致。到時，引爆環球危機的不是商品，而是股市。

筆者不是抹煞商品市場爆煲的可能性，始終商品價格持續下跌，一是反映環球大國對商品需求不振，而這凸顯了經濟轉壞，二更可能令環球經濟出現通縮，加深經濟衰退的憂慮。不過，筆者只想指出，商品已跌多年但仍未爆煲，故 2016 年的主角一定是商品市場嗎？更何況，相比商品，股市下跌的可能性或許更高，到時哪一個市場才是爆煲的主角仍是未知之數。

所以，到了 2016 年，麻煩事件眾多，但是不是一定由商品市場引起呢？不一定。

劉振業  
環球金融市場部