

一週市評

低位或反彈 美元高位整固

大市全面轉淡，美國加息前景令市場氣氛轉差。新興市場經濟不穩令資金外流，加速股市跌勢。筆者估計，直至美國加息前，環球市場氣氛都會偏淡，但現時仍然難言是否會出現另一股災。講加息，縱使美國經濟前景良好，但因為油價仍然低企，導致通脹仍低，耶倫加息仍然保守。以往大家都估今年加息不只一次，但油價仍弱下，耶倫應不敢大幅加息。故此，在這輪炒加息過後，大市將可轉穩，但加息前市況仍會波動。

短期內，由於港股在日線圖及週線圖超賣，8月底至9月初應會迎來較大反彈，暫時阻力在23,400點。不過，由於港股已經跌穿由2009年低位形成的長期上升軌，後市市況不容樂觀。但如上文所言，另一次股災未必會出現。

以P/E計算，1974年代至今，恒指P/E只曾有三次是低於下方標準（長期下方平均P/E）的8.3倍，但三段時間都見到，通常跌穿8.3倍P/E前都已經累積大量跌幅，亦即是跌穿8.3倍P/E後通常已離恒指低位不遠。

雖然美國加息時間仍有疑問，短期內應令美元偏軟，一眾貨幣仍能反彈，歐元或見1.13至1.14，英鎊1.60，紐元0.68至0.70等。但無論如何，加息都會有利美元再上。在歐債危機告一段落下，歐元應不會成為沽貨重點，建議在上述水平沽出以迎接下半年的美元升浪，年底或見1.08以下。至於英鎊，雖然大家都估英倫銀行將加息，但通脹仍低，加上英倫銀行的加或減息向來頗跟隨聯儲局。就算英倫銀行加息，都大有可能遲於聯儲局，故英鎊升勢未必長久，第三季在1.54至1.60間上落。

另外，商品市場上，油價因伊朗核談判成功而受壓，加上美元仍強，油價暫時反彈乏力，油價跌穿40美元後再落。另外，金價則因為環球市場波動而發揮避險作用，但由於現時金價已經上升至長期下降軌頂部，建議確認升穿才追入，暫時先觀望。

最後，在環球債息上，由於大跌市或令聯儲局延後加息時間，美國十年期債息有機會跌穿2%。同時間，由於亞洲資產已成跌市重災區，亞洲主權債及企業債息仍會向上。對比股市，亞洲債面臨的調整可能更大，因為債比股對息口更敏感。

劉振業
環球金融市場部