

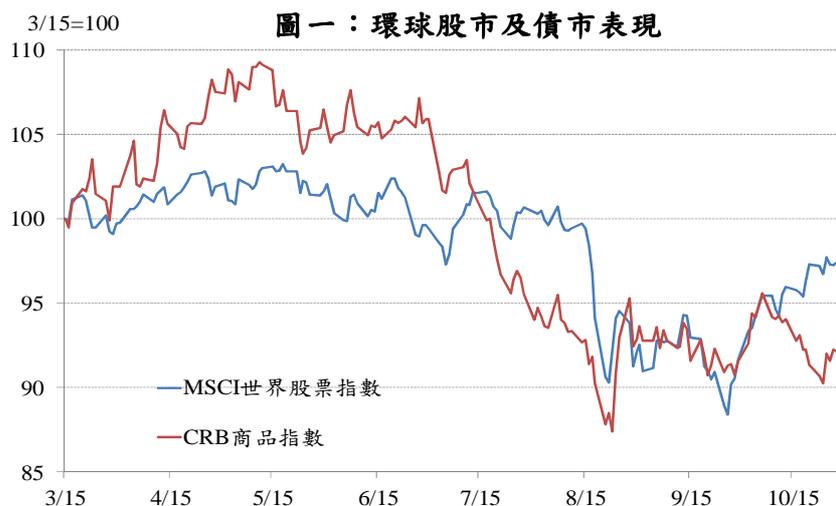
《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

耶倫治下的大市回顧

本來6月加息，但結果無動靜，7月如是，9月在環球資產大跌下更不用講，10月也按兵不動。原本大家預計今年起碼加兩至三次，但現在只剩下12月了。

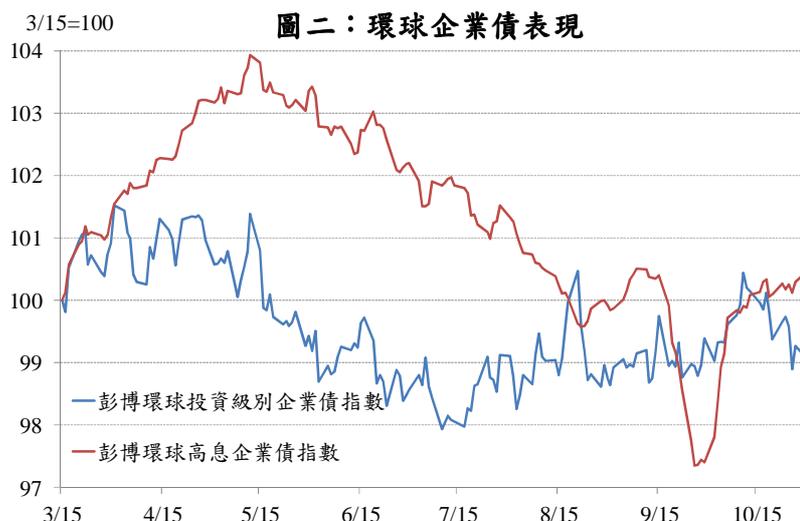
12月會否加息？講真，無人知。現在於聯儲局的加息時間表上，除了考慮就業與通脹外，大市氣氛的好壞好像成為了另外一個重要的考慮因素。

今年八次議息期中已經過了七次，是時候作點回顧。圖一見到由3月耶倫正式第一次主持議息會議至今，因為耶主席在會上大放鴿話，股市與商品市同時上升，但可惜，升勢只維持了數月，踏入5月及6月發生齊普之亂後，兩市拾級而下，其後更大炒新興市場經濟問題，在8月底才企定回穩反彈。



由此可見，雖然耶倫一直放鴿，但對股市未有帶來顯著的正面影響，而且更被外圍利淡因素抹去。大家一直期待耶倫不斷放鴿下環球資產市場一定抽升，但奈何事實並非如此。總括而言，就算12月耶倫不加息，那亦不代表一定能夠提振大市，起碼就有一堆淡友走出來唱淡美國經濟。由是觀之，耶倫有點兩面不是人。

股市及商品表現如此，與息口敏感的債市豈不更慘烈？圖二見到，以環球投資級別及高息企業債為例，今年3月中至今，雖然兩者走勢都偏淡，後者以高低位計更曾跌近一成。不過，投資級別債大部分時間都只橫行。更重要的是，雖然投資級別債在年中齊普之亂間遭遇沉重沽壓，不過在7月後炒美國加息以至新興經濟前景轉差期間，投資級別債不跌反升，成為了資金避難所。



筆者不敢斷言投資級別債是否已成資金避難所，往年某些時候如歐債危機間都曾出現類似情況。但如筆者一直所言，環球投資級別債的高位是在去年，至今已跌近半成，而且跌浪足足維持一年有多，是自 2009 年金融海嘯後所未見。其次，圖二見到當市場一有風吹草動，高息債就出現跳崖式急跌。比起股市及商品，債市難言是資金避難所。

總括而言，耶倫的鴿之力量對市場無太大作用路人皆見。既然如此，早早加息或可消除市場疑慮。由是觀之，萬一市場再對美國加息有什麼炒作的話，大家不要再以為債市能夠避險了。

劉振業
環球金融市場部