

# 全球新興股、匯儼然已步上鋼索！

鉅亨網 首席經濟學家 邱志昌博士

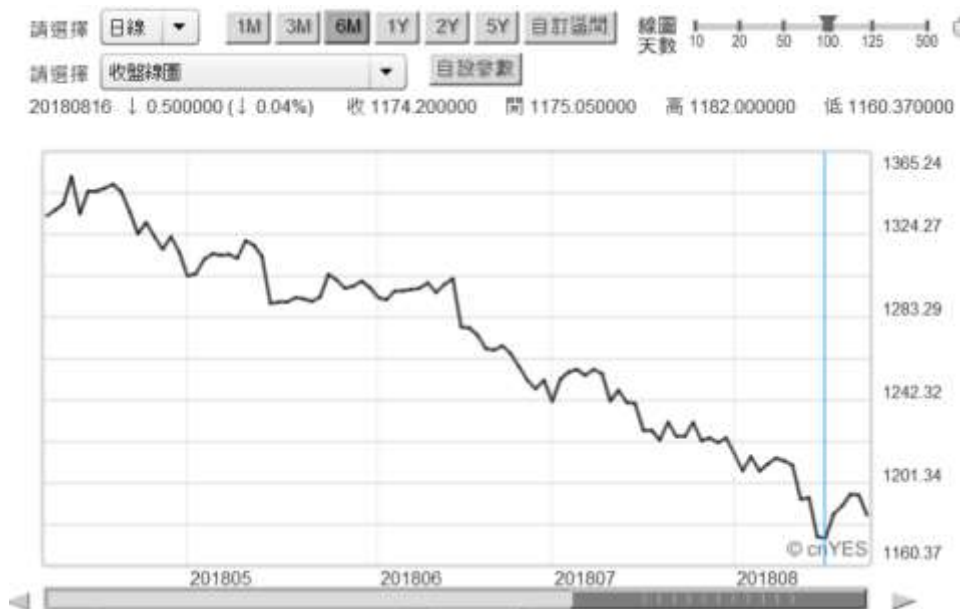
## 壹、前言



(圖一：為何國際金價跌跌不休？鉅亨網 AFP)

國際金價於 2018 年 8 月 15 日，第一次跌破 1,200 美元/盎司；反彈不到半個月時間，於 8 月 23 日正式告別 1,200 美元/盎司，當天以 1,185.4 美元/盎司收盤；看來這次真正是多頭最為受傷時刻。目前美元指數正由高點 97.59 點正往回走，金價與美元指數到底最後會是誰牽引誰？如果金價還是一路往下跌，那對全球金融市場肯定不是好兆頭；因為那無異預期，美元指數未來將會在稍微回檔修正後，繼續回頭向上揚升。那我們就得懷疑，全球新興市場將先以零星方式，一個又一個被美元指數擊潰；最後演成蝴蝶效應，終於所有新興市場多無法倖免，最終連美國自己也可能無法迴避。劇情的演變邏輯就跟，所有新興市場金融風暴一樣，例如 1997 年「亞洲金融風暴」。這半年以來，新興股、匯市最慘的應該就是，最大新興市場中國人民幣大貶值、與上證股價指數的潰散。美股多頭必然不會認為，這一場數位化革命的泡沫化，是葬身於「中國經濟侵略」；歐美科技界也必然不認同，數位化革命又被隱私條例、電腦病毒給害慘

了。AI 晶片製造商與電腦挖礦高手也不認同，是因為比特幣達到 19,345.49 美元/BTC，搞垮了全球股市。金價的持續低迷不振，代表現在不是談保值的時候。保值的投資落在土地、房地產、黃金等等資產之上。



(圖二：國際金價價格日曲線圖，鉅亨網首頁)

## 貳、人行再祭資金寬鬆買保險？讓黨中央對不良債績「嚴刑拷打」！

近期台灣坊間傳聞較為聳動的是，某位同學又從對岸回來了；金流互聯網不能做了。如果上證潰敗戲碼的導演是政策，而不是市場風險；則從產業去多餘產能、第一次供給側改革、第二次供給側改革、美元利率上揚、輸美高關稅堵出口。這多是中國國務院與發改委、商務部對內部產業恨鐵不成鋼，易子而教、把自己小孩交給美國去修理？小孩要放生到全球大洋去吃苦磨練，才能成為企業鯨魚；養在家裡成水族欣賞，斷電就可能沈在魚缸底。全球新興市場目前多在接美國磨練，到目前還可放心的是，凡是被川普機關槍掃到的新興市場，可能只是在某些事件得罪了他。俄羅斯盧布大貶與「川普通俄門」是否有關？土耳其在敘利亞內戰中，多站在俄羅斯那邊講話，終於惹火了美國軍政經智囊。而中國則更是經濟侵略大麻煩？是誰沒去配眼鏡、斗膽侵略美國？



(圖二：上證瀕臨 2016 年 1 月 2,787.98 點保衛戰，鉅亨網首頁)

還好是中國、俄羅斯、土耳其、委內瑞拉這些國家，在金融與經濟發展上並沒有密切相關性。因此沒有因為各自貨幣匯率貶值，演成整片稻田汪洋一片。但另多頭害怕的是，中國上證與人民幣是否，就是「川普貿易戰」的領先指標？上證與人民幣多沈船了，可能難再起身了？之後新興市場一個接著一個，也是否會慢慢往下沉？最後真正演變果真是全部沉下去，爆發出系統性風險？上證股價指數正與 2016 年 1 月中，當時景氣有效需求最冷時刻，北海布蘭特 27.1 美元/桶；正做「破底」前的掙扎。它會直線一次攆破 2,787.98 點？還是賴著不跌、最後突然落水？還是在 10 月 1 日、或 11 月 6 日前早地拔蔥？為什麼是 10 月 1 日大陸的國慶日？這跟人民幣匯率的升貶有關；如果不將匯率貶值與貿易戰掛勾，那在這場中美經濟大戰中，雙方擁有「納許均衡」的其中一個解答就是，美國對人民幣貶值默許；但是交換條件是：貶值工程完後、要迅速成為每天交易，漲跌幅度無限制的完全浮動匯率。那像這樣大貶就是直指 10 月 1 日、或 11 月 6 日需要止貶，操作方法當然是讓貶值利空出盡。



(圖三：人民幣兌換美元匯率曲線圖，鉅亨網首頁)

### 叁、人民幣與上證指數將決定：是否引爆新興市場多空？

如果上述的論述果真被猜中，則進一步人民幣該怎麼走？可能不會馬上升值，以中國企業的出口慾望，能在低匯價區混多久就混多久？以上兩種發展對股市多不是風險。危機是在於誰又對人民幣落井下石，一大把繼續往下推，那要叫上證股價指數不再睡下去也很難。以台股加權指數為例，多頭溢價報酬邏輯推估；在重量級公司除完權與息後、多頭還要再投資誘因，就是再來一次嚇人恐怖的修正。而這種修正不知道是否會來自美股風險？川普總統過往的功過名利；家庭律師對川普私事多招供了，現在就換美國監察單位去審問了。希望不要演成隔離審訊的「囚犯困境」才好；這可要賽局理論、數學大師納許在天保佑了。可是美國總統私事、甚至是美國財政部被逼、掉到財政懸崖下；這又與中國股、匯市何干？

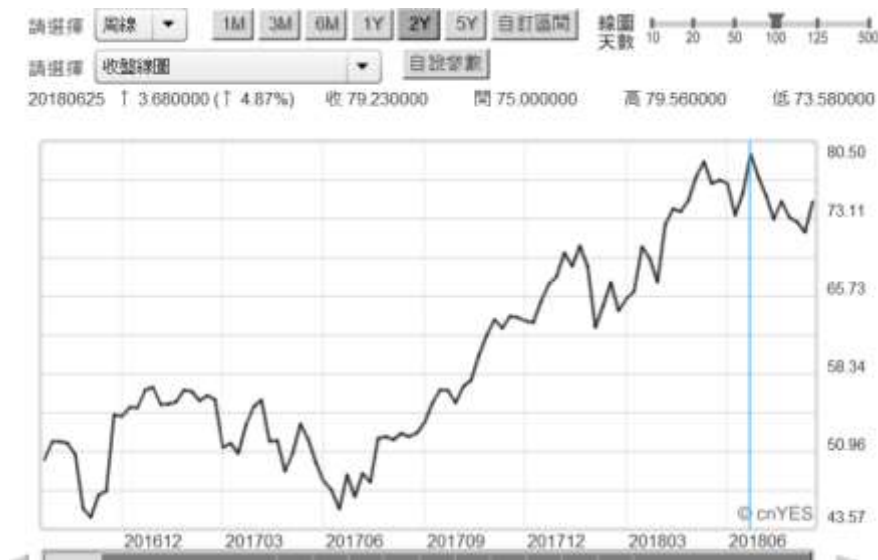


(圖四：川普總統說：彈劾我？

股市會崩盤的！鉅亨網 AFP)

這會是兩條不同預期利空發展。美國總統失信引爆的會是 2018 年 11 月 6 日之前，共和黨國會大選風險。通常該國股市多是反應當時，執政黨繼續執政與否風險預期；共和黨的優勢若失信於川普，等同在貿易戰爭自認勝利後功虧一簣。這會不到 11 月 6 日前，道瓊股價指數可能就跌到嚎啕大哭、呼天搶地。而中國上證則會是因為，境內金融與企業對於不良債權完全不甩，19 大之後共產黨中央的徹底大清掃；國營事掌舵者管你幾規、三規四規也行啦。這會逼到人行與財政再槓上；人行行長必然火冒四丈，再度全面寬鬆鋪下硬著陸落地毯；結果當然是無言。即使在強大的資本管制，賣掉美債去對匯率進行拋補。最後還是離岸人民幣匯率，拖著在岸的匯率繼續往下掉；紮實貶破 7 兌換 1 美元。這種情境就很容易引爆全球新興市場股市雞瘟，屆時的上證絕對是驚弓之鳥、其它新興市場將是杯弓蛇影。那不該是長線最好買進時機？由時間機器從 2025 年倒回來看是這樣沒錯，但因為是從 2018 年 1 月 29 日就已膏肓不禁風，因此沒有人會認為這是回升前的買點，只會認為是迴光返照、空頭雲深不知處；新興市場也將殺聲震天，大家再次去瞎猜、忙著找「黑天鵝了」去了。

#### 肆、結論：新興市場股、匯已經步上鋼索！



(圖五：北海布蘭特原油周曲線圖，鉅亨網期貨)

上證股價指數 2,797.98 點，不會只是中國大陸股、匯市保衛戰；它象徵全球新興市場是否有商品、股市多空、有效需求的「株連效應」。全球景氣在 2004 年之後，被這最大新興市場強大的有效需求帶動；石油價格大幅上揚、金價上達天梯。當這最大經濟體需求轉弱之後；或說多項條件改變後；如人民幣只需 GDP、不完全需要黃金當靠山，那有效需求邊際遞增將會趨緩。如國際油價北海布蘭特也跟進金價下滑，則會顯示未來有效需求也是邊際遞增趨緩，人民幣兌美元匯率會貶破 7 兌換 1，股市難以撐在 2,797.98 點；則新興市場的股、匯災難可能，由點到面、最後全線引發。

*(提醒：本文是為財金專業研究分享，非投資建議書；不為任何引用本文為行銷或投資損益背書。)*