



祝 振 駒

博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011

翹騰投資管理（香港）  
有限公司董事總經理  
特許財務分析師  
曾經在不同國際投行研究部  
擔任分析師及主管達14年之久，  
專長中小型股研究，  
後轉職往對沖基金擔任基金經理，  
2010年創立翹騰。

# 2016年宏觀事件

2015年的環球股市備受國際宏觀事件左右，包括希臘脫歐危機及債務延期，歐洲央行執行量化寬鬆，中國暴力救市、將人民幣一次性貶值及被納入SDR，美國加息周期等。

2015年各事件均令滙市及股市大幅波動，影響了國際間的資金流向。去年的資產類別大贏家應該是美元，美滙指數於（DXY）2015年上升了9.3%，跑贏了標普500指數同期的-0.7%及恒指的-7.2%。

未來兩年最矚目的國際事件將會是大不列顛對於脫離歐盟（Brexit）的公投。根據2015年11月一項民意調查，過半數（52%）的大不列顛公民希望脫離歐盟。英國首相卡梅倫透露公投最快可能於2016年6月執行，最遲則在2017年年底前。分析家認為不列顛一旦脫離歐盟，將會再次引發蘇格蘭獨立運動，最終導至大不列顛四分五裂。

## 脫歐公投影響英鎊

金融海嘯過後，大量經濟難民由其他歐盟窮國湧入英國，搶走當地人福利，加上受歐盟

政策（例如銀行監管法制及移民法規）的諸多掣肘，間接拖累英國經濟，最近的敘利亞難民潮及法國的恐怖襲擊，更令英國人感到不安。

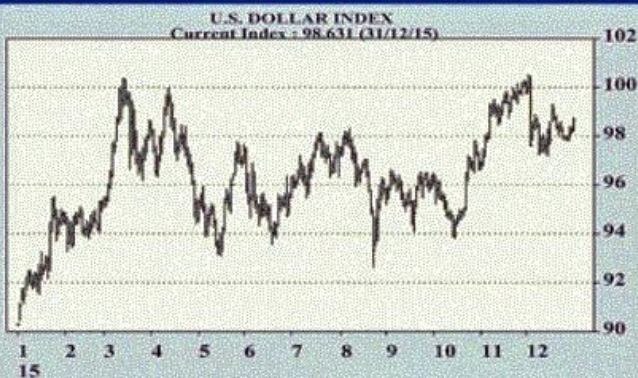
一旦脫離歐盟，英國將面對經濟不明朗，因其最大貿易伙伴為歐盟內的德國及法國（歐盟佔其45%的出口及50%進口，一旦脫歐，將面對4%以上的關稅），國際金融機構可能搬離及失丟國際影響力。對內假如大不列顛各成員國要求獨立，聯合王國將會瓦解。

去年以來，歐元兌美元下跌了10.3%，而英鎊兌美元只下跌了5.3%。假如大不列顛脫歐的期望不斷升溫，以至公投真的選擇脫歐，英鎊極有可能進一步下跌。

## 港股受人民幣走勢牽制

自2015年8月開始，港股一直受到人民幣的滙價走勢影響。人民幣貶值代表資金由內地及香港流出，表示市場資金及流動性減少，股市成交額及表現基本上同步變弱。相信人民幣穩定下來，港股才有機會轉強。人民幣能否穩定將主要取決於中央政府過去半年來執行的各

## 美滙指數去年反覆上升



上周收報：98.631

樣貨幣及財政政策能否取得刺激經濟的成效。從最近內房龍頭股走勢轉強的事實看到，中央政府已不得不重新放開房地產業，因為這板塊乃百業之母。房地產一旦復甦，其他相關產業及消費亦隨即復興。假如宏觀經濟數據開始改善及因被納入SDR後（即2016年10月後）帶來對人民幣的新需求，人民幣便有望回穩。