

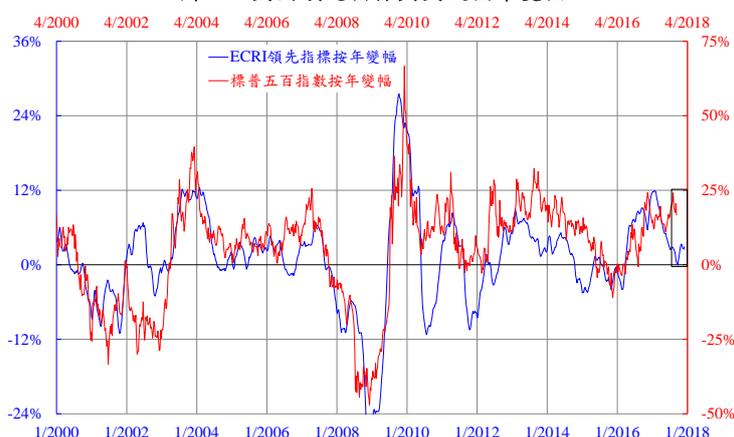
## 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

### 領先指標不領先 以之測市乃徒然

測市可有三法。第一是最多人用的——斷估。第二是用基本因素，盈利宏觀也好，將市價計出。第三是用領先指標，變相「出貓」，偷睇短線未來。第一法吾等不曉了。第二法可測較遠程，但時、空的準繩度皆低。第三法準，但看不得遠。用息差不行嗎？其實長短息差跟股市的相關系數頗低。用現成的領先指標又如何呢？今文逐個看看。

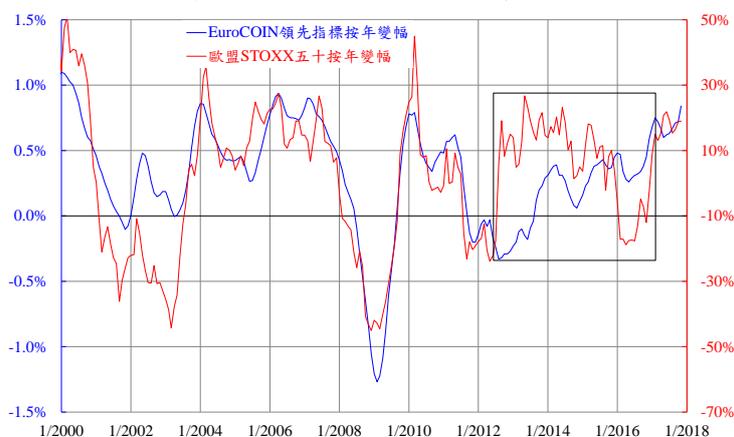
先看美國。圖一以較著名的 ECRI 領先指標按年變幅與標指的按年變幅計關係，先三個月。然而，近幾個月指標與股市增長背馳（見框），即是怎樣？吾亦支吾以對。

圖一：美國領先指標與美股按年變幅



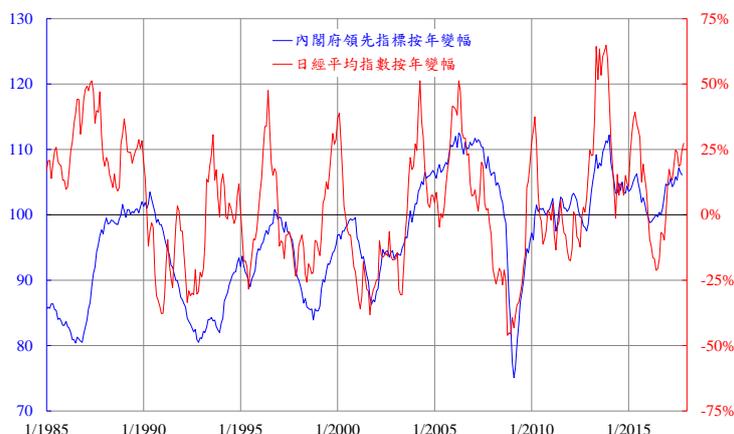
再看歐洲。圖二為意大利央行編制的 EuroCOIN 領先指標與及歐盟 STOXX 五十，兩者皆計變幅。昔日關係不錯，但歐債危機至去年背馳，何況領先指標不領先股市。

圖二：歐盟領先指標與歐股按年變幅



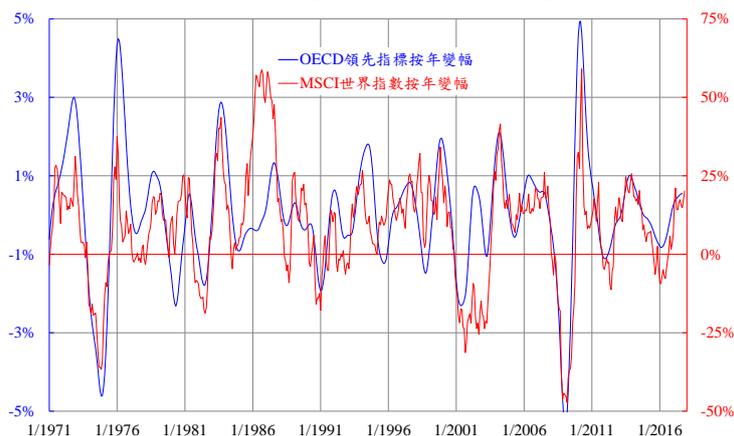
日本也有領先指標，圖三顯示內閣府編制的數字與日經平均指數，同皆按年變幅。兩者關係無疑高了，但同樣問題是移動相關係數計出來是同步，如斯似乎作用不大。

圖三：日本領先指標與日股按年變幅



看全球了。圖四為頗有名的經合組織領先指標，與 MSCI 世界指數比，皆按年變。同上一樣，幾十年來兩者關係甚高，但僅同步。唯一用處，或是看看股市有否離譜。

圖四：經合組織領先指標與全球股市按年變幅



「領先」指標聽落很「大名」，教人聞之肅然起敬，以為真的可以測市。殊不知，這僅可測較滯後的經濟。還是留予少數不（肯/識）睇市的經濟師用好了。

羅家聰  
環球金融市場部