

iMoney 全版專欄 〈一名經人〉

解市

早輪股市大跌，人人都問點解。做分析、做傳媒的要寫「故仔」，固然要找理由，但即使是普通人，也不甘心輸得不明不白，故似乎人人都需要一些理由去解釋走勢。

不過，很多解釋不是解釋，或不是真因，只是交差式的答案。譬如最經典的解釋，是資金流走。鬼唔知資金流出股市會跌，但誰「看到」資金流呢？股價尚有即時報價，資金流呢？當日收市甚至一週收市後也未必知道；要知全港資金進出便要看官方統計，滯後個多月發佈。個多月後知了，有啥用呢？用 x 解釋 y 但卻見不到 x ，有啥用呢？

另一類解釋是 *this time is different* 式，次次不同。無錯，跌市的觸發點次次不同，但問解釋的意義是 *theorising*，即從過往經驗汲取共通點，好讓為日後應對有所準備。如果答案真的次次不同，便問也無意思了，反正下次跌前亦難以準備。其實若肯深究，很多表面上次次不同的原因都非真因，正如壓死駱駝不是最後那根草而整堆草幾重。

第三類解釋是真正的，但多是學術的，起個複雜模型再經過多重測試、反覆驗證，可惜不只一般人不明，連學界中人也不易看穿直接的來龍去脈。這樣解釋無疑是可以，但卻似放進黑箱裏進行，解了還不易明。然則解釋的意義是要解明世人，解了還不明，雖也是解釋，但是否好的解釋呢，顯然大有商榷餘地。還有，黑箱作業，難知對錯。

第四類解釋也是真的，是通俗版本道出了機制，來龍去脈也掌握到。吹水還吹水，無論故仔怎對，始終也吹不出具體來。任何質性說法，皆無法具體解釋跌幅與為時。

話說回頭，炒市之士很多根本不會理會原因，需要的更多是弱肉強食的動物本能，憑直覺的反應之快與慢慢研究完全是兩回事。如果買賣的本身也沒深究原因後便行動，需要大堆解釋的旁觀者細意剖析其背後而找理由，是否有點兒穿鑿附會呢？

解，還是適可而止。

羅家聰
環球金融市場部