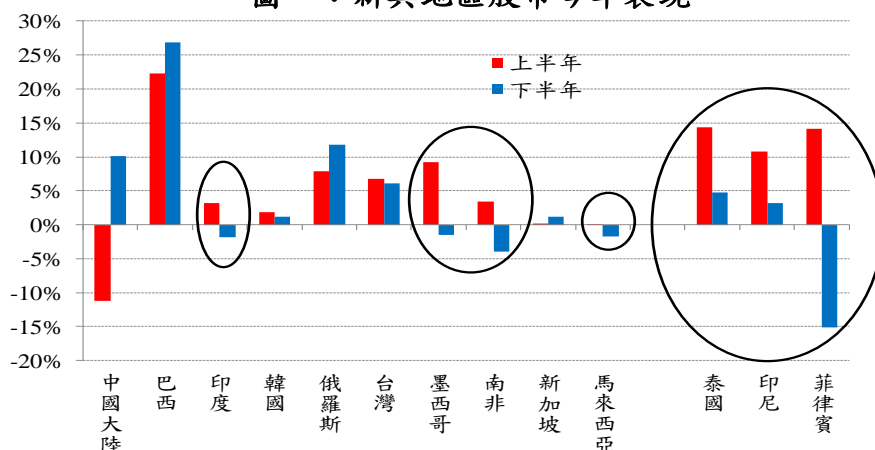


《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

資金換馬 亂局依然

又到年尾，是時候跟大家做個回顧。近年做回顧與展望，最簡單就是買歐美、沽新興，但今年卻略有不同。圖一見到，以全球新興市場的十大股市（以市值計）及其餘亞洲主要地區的股市計算，上半年絕大部分的新興股市表現都十分亮麗，當中以近年頹勢的巴西股市升幅最大，升超過兩成，部分亞洲股市都升一成至一成半，一洗過去幾年因炒美國收水而資金外流的頹風。

圖一：新興地區股市今年表現



不過，風水輪流轉，還記得6月底英國脫歐公投後，市場高唱歐美資金流入新興市場，而且不少人直言新興市場經濟見底，但同期新興股市卻由升轉跌。圖一見到，雖然有些強勢如巴西及俄羅斯股市仍然向好，但除此之外，不少新興地區特別是亞洲股市由升轉跌的情況尤其明顯，可見今年上半年縱能贏錢的朋友，下半年隨時輸凸。

資金出走新興市場，自自然然就是流至發達國家。圖二見到，以全球十大發達地區股市（以市值計）計算（額外加上香港），上半年表現普遍未如理想。就算上半年表現不錯的股市都只有約半成左右的升幅，但表現差的股市跌幅可達一成過外。往年發達股市的升幅皆優於新興市場，但今年上半年如斯的表現，確實令人大跌眼鏡。

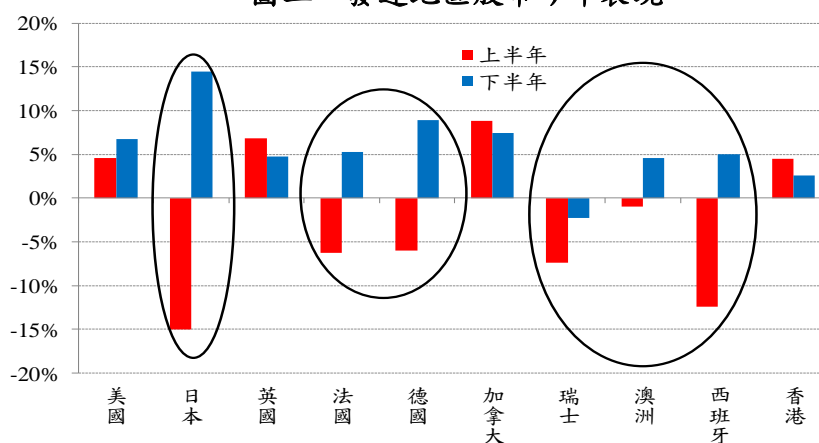
不過在下半年，發達股市開始發力向上，當中歐洲股市的反彈力尤其強勁，美股則仍平穩發展。綜合圖一及圖二分析，今年新興地區股市很強？一半半。

資金下半年由新興地區轉戰歐美顯而易見，其中一個原因可能是美元轉強，資金再次流出新興市場，又或可能是投資者發現新興經濟真的不如歐美般好，所以撤出新興市場。

總括而言，今年環球股市走向頗混亂。資金在年中換馬下，投資者走避不及隨時中伏。至於來年，筆者認為跟今年形勢差不多，歐洲多國將會舉行大選，怕大選年會影響區內投資氣氛，歐洲股市仍有陰影。至於美國，現時美股雖強，但美國經濟真的如想像中好嗎？以按年經濟增長計，美國第三季都只增1.6%，雖優於第二季的1.3%，但跟2015年第一季的3.3%仍有一大段距離。留意一點，現時道指已是19,000點以上，恐怕已有點炒過龍。

而更重要的是新興市場經濟增長仍然緩慢下，新興市場資產或不會如想像般強，有機會重現如今年般升跌各半年的亂局。簡而言之，明年環球股市的前景仍然不太明朗。

圖二：發達地區股市今年表現



劉振業
環球金融市場部