

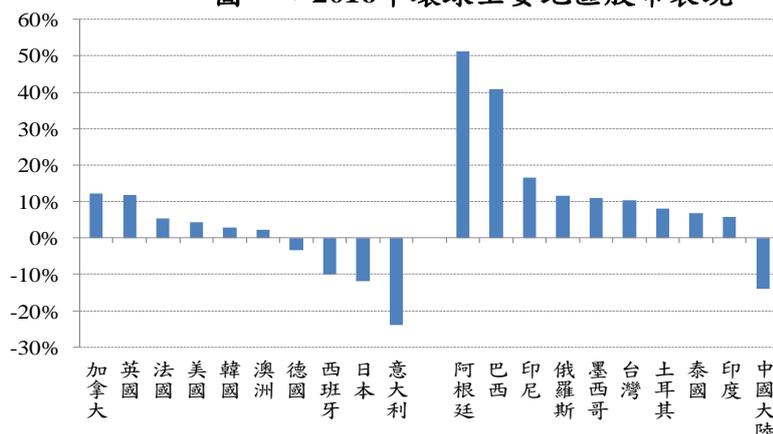
《商報》專欄

基本因素未夠 升市僅炒落後

港股衝破 24,000 點時，大家高呼牛市已到。不過，現時險穿 23,000 點就話前路迷茫。筆者估計今年環球股市或已見頂，但來年呢？在下就借今年影響股市的因素來估計來年環球股市形勢。

先看看今年主要市場（國際貨幣基金組織的十大發達及新興市場）的表現。圖一見到大部分新興股市表現皆優於發達國家，暫只有大國股市錄得跌幅。發達國家呢？歐豬如西班牙及意大利跌幅超過一成，就算強如德國表現亦差，不斷放水的日股表現排尾二，似乎見到今年資金喜歡炒新興市場。

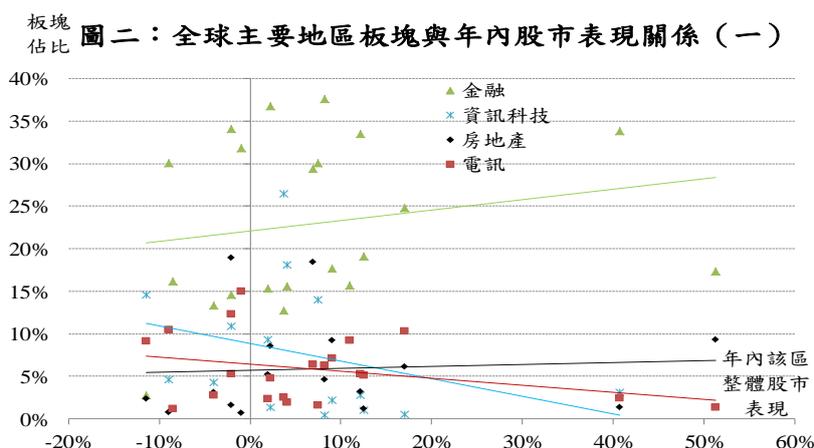
圖一：2016年環球主要地區股市表現



大家應該記得新興股市於過去幾年大落後，今年倒過來吸引大量資金流入，何解？是新興市場經濟好轉？還是資金炒落後？筆者在過去幾個月已指新興經濟仍在下滑中，故難言資金是因經濟見底而流入。至於是否炒落後呢？或者吧。

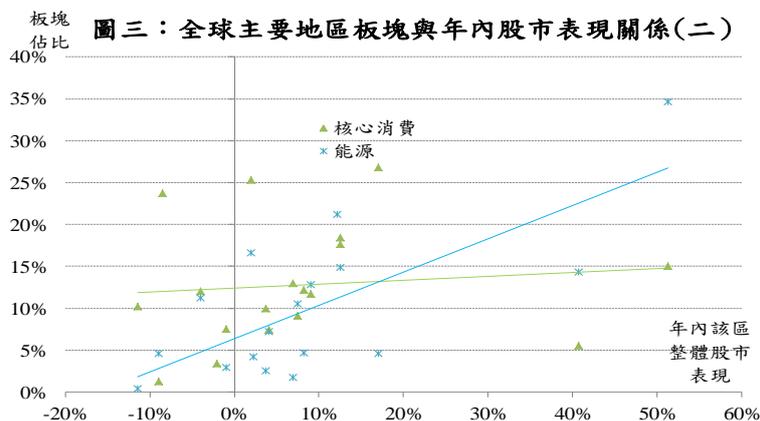
其實今年資金炒落後亦在其他方面可以見到。從板塊角度分析，大家常以為新經濟股如資訊科技類好炒。是的，港股確是如此，看看今年 700 騰訊升穿 200 元就知。然而，除了港股外，其他地區又是如此嗎？

綜合圖一的新興與發達市場，比較各地區的板塊佔比與年內股市表現，圖二見到資訊科技類等新經濟股佔比愈多的股市，其表現就愈差，恰恰與港股表現相反。由此可見，若果大家以港人智慧來炒其他地方股市，哀哉矣。



科技股強撐港股是近年常態，皆因這類新經濟股屬恒指四大板塊之一。再看另外三個主要板塊，金融股今年表現不算太好，原因？你懂的。不過，放諸其他地區上，圖一見到金融股佔比愈高的股市，其表現就愈好。大家常認為金融業持續下滑影響了當區股市表現，無錯，這或許在港股是事實，但其他地區可能並不如此，另外房地產與電訊類亦見類似情況。

筆者試過其他板塊來作以上分析，但通通都見佔比愈大，該股市的表現愈差，但就是除了圖三見到的能源及核心消費類。其實這也正常，以能源類為例，今年油價雖曾試過26美元，但10月初已反彈至50美元以上，CRB商品指數同樣大升。以往商品價格大瀉令環球股市大跌，如今商品回穩，環球股市有得升實屬正常。能源股佔比愈大的股市，其表現愈好亦不為過也。



由是觀之，新經濟股是香港的升市火車頭，但其他股市上，似乎未必一定，反而舊經濟股如金融及能源類佔比較重的股市能夠看好。而且留意一點，圖一見到市場翻炒新興市場，板塊上，往年大落後的能源及金融類是今年升市火車頭，似乎大市今年確實喜愛炒落後。如是者，在資金只是炒落後下，來年還會繼續嗎？

註：本人並未持有上述提及股份

劉振業
環球金融市場部