

## 《商報》專欄

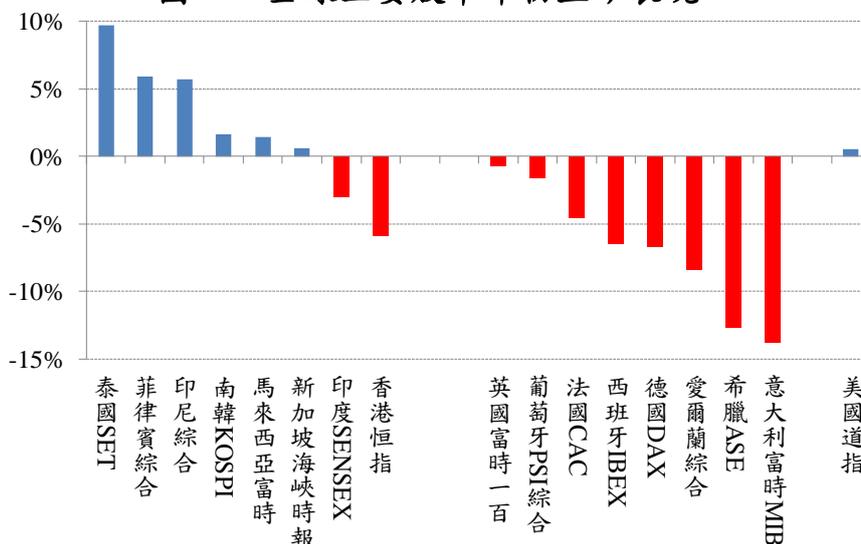
### 回顧與展望 歐洲仍興旺？

第一季剛過去，1月初的大跌市確實驚心動魄。不過，其後至今，大家彷彿忘記了油價下跌及新興市場經濟不振等不利因素。無他，升市期間，將所有不利消息拋諸腦後實屬正常。

每年第一季筆者都會來個回顧與展望，回看去年3月筆者在這欄所作的一篇回顧，在歐洲（頭六大經濟體與歐豬）、美國及亞洲的主要地區上，第一季表現最佳的歐洲股市，雖然年中經歷過希債危機，但到年底埋單時仍優於亞洲及美國，似乎見到歐洲資產仍是市場焦點，大家都不太怕歐債危機會再來。

亞洲及新興市場問題人所共知，但今年第一季卻有點反常。圖一見到，年初至今，於亞洲七大地區上，雖然港股表現仍是最差，跌逾半成，但有超過一半的亞洲股市仍錄得升幅，當中泰國股市更升近一成。反之，去年表現強勁的歐洲股市，年初至今全部見紅，其中兩個豬國股市更跌逾一成。故此，今年首三個月的股市走向已與去年大為不同，顯示今年的市場焦點有點改變。所以，筆者常常都話：今年想炒市？難矣。

圖一：全球主要股市年初至今表現

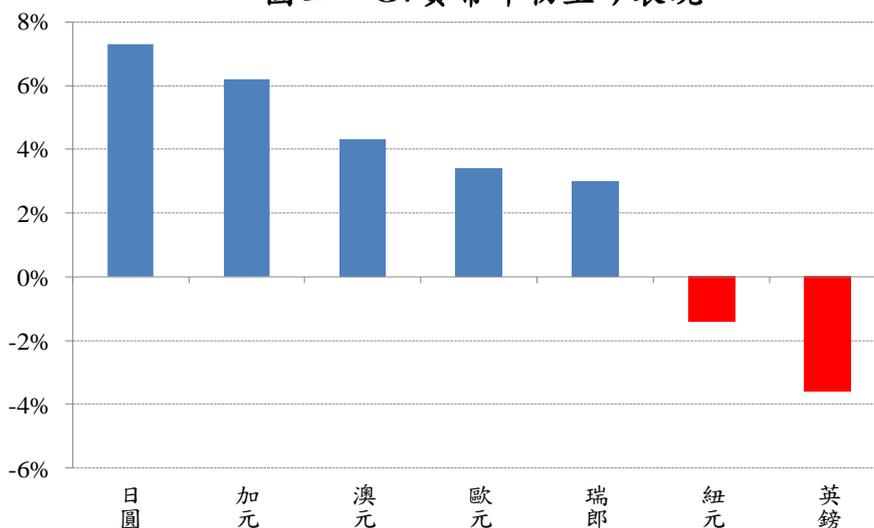


歐洲股市表現疲弱是否代表今年又有歐債危機？大家應該記得 2 月曾經炒過歐洲銀行的應急可轉債問題（Contingent Convertible Bonds，簡稱 Cocos）而令歐洲銀行股大瀉。經濟前景未明下，加上近年監管機構對銀行監管嚴格而持續影響業內盈利，銀行股一跌，加上炒銀行債問題，大家絕對要小心。

最後，今年第一季貨幣市場的表現亦需要留意，因為貨幣與股市升跌向來息息相關，尤其是避險貨幣與股市。圖二見到，除了紐元炒減息及英鎊受英國可能退出歐盟等別因素而下跌外，其他貨幣都錄得升幅。此乃正常現象，因為第一季美元橫行整固，每隻貨幣都可以有自己行法。但留意一點，日圓於第一季大升7%，跑贏一眾貨幣。大家應記得今年1月股市大插令避險資金流入日圓，但問題是其後在2至3月股市回升下，日圓仍然維持強勢，美元兌日圓在110至115間整固，似乎反映資金仍然停留在日圓上，未有趁股市回升時獲利退場。

無他，若這些資金預測今年稍後時間仍有風險事件發生的話，現時絕不需要平倉獲利。亦即是，現時日圓強勢或正預測今年大市前景的不明朗性。總括而言，若現時日圓的強橫是具有預測性的話，那今年大家絕對要小心股市的走向了，尤其是第一季表現疲弱的歐洲股市。

圖二：G7貨幣年初至今表現



劉振業  
環球金融市場部