

## iMoney 全版專欄 〈一名經人〉

### 判斷

本月美國將加息而歐洲將減息，早已人所共知。不過奇就奇在，坊間上仍然有不少「專家」以此舊聞來推論股匯樓市將會如何。新聞一出變舊聞，不是都已反映了嗎？

這又回到兩年前諾貝爾經濟學獎的主題：到底市場是有效（得主為 Eugene Fama）還是非理性的（得主為 Robert Shiller）。須知有效與非理性並不對立的；二人皆可對的。Fama 所對之處，是每當市場有新資訊便旋即反映在資產價格上；而 Shiller 所對之處，則不在否定市場效率，而在指出人在判斷及處理資訊能力有限，故資訊變時價也變。

所以，這些「專家」的論述不會因 Shiller 得獎而變得有意義。因為資訊將怎變，這些「專家」無法事先得知。有些滑頭的會作條件敘述，如指「若屆時數據好過預期，價格就會如何，不然則又如何」。不過這等於說「如果好景市會升，不然則會掉頭跌」，這當然是無懈可擊的——廢話一樁。要避免墮進這些廢話陷阱，自己必先有個判斷。

既然資訊都已反映在價格上成為市場看法（如利率期貨價反映市場對利率看法），除非如交易員般在三更夜半（美市時段）出數據、政策一刻捕捉那一秒半秒的價格優勢（且還要視乎閣下的硬件優勢），不然還宜自己先有看法，再對比市場看法然後落盤。譬如堅信美國 12 月會加息而目前市場僅七成人同意，那就博餘下三成人錯買美元上。

固然，自己的堅信也可錯的。要減低這錯誤可能，唯一方法就是事前做紮實分析。斗膽講句，坊間大多「專家」都做得不好，甚至無做。有何原因？因為市場太複雜了，要找出影響資產價格的真正因素殊不容易。更甚的是，價格未必即時跟隨真正因素行，「專家」在市場久而久之，容易墮進「技術陷阱」，過於仰賴技術而輕視基本因素。

很多上電視的都只畫圖。圖不是不重要，畢竟講故仔是看不出價位來的，但長線靠的還是好的判斷。

羅家聰  
環球金融市場部