

iMoney 全版專欄 〈一名經人〉

關鍵在無錯

在不少專家睇淡、睇大跌下，美股剛破史上最長牛市紀錄。緣何強得這麼厲害？

都是美元強的結果？多少有關，但非全部。港元也跟美金強，又不見港股破頂呢？1985 年代後期（廣場協協）、千禧年代初期美匯又何嘗不大冧過（分別跌五和四成），期內美股不又是升的嗎？既然美元升跌美股都可以照升，即美元強弱以外還有因素。

是債息升，迫錢由債轉股？有此一說，但只中短線對。1960、70 年代十年長債息由 4 厘上到 16 厘，期間美股是升是跌？近卅幾年來十年期長債息由 16 厘跌至近 1 厘，美股又點？答案是兩段時期都升，且以美股在息跌期升得比息升期快。又怎解話呢？

升市還有好多因素；隨便講個，就通脹吧。股指是名義的，無扣通脹；通脹本身亦 2、3%，加上貨幣供應更快，縱除實質因素，純名義計股市也應長升。但這亦非全部。經濟增長、就業等實質部分確在改善，不是假的。九年無衰退，市升九年有何不妥？

普遍認為，是次升市由科技帶動。都對，但又不是全部。日本、台灣等無科技嗎？不及美國，但未必差過歐洲。歐洲股市幾乎統統破頂或近歷史高位，日、台股市又點？人工智能不是美國獨有，但要升到如五大科技股般持久，則本土的股王亦差好幾皮。

上述因素其實全都關事，甚至還有其他未錄。至於哪些較為關事、哪些較為次要，做做統計分析即知，但以吾等經驗估計，結果是此一時彼一時，不信可以自己試試。

其實還有一個不易量化的原因：近十年八載來美國沒怎犯下政策大錯。這重要的。鬥長升市如鬥長命。很多短命（非命不計），其實都是某一、兩器官出事而致。同樣，熊市、衰退之出現其實亦因經金某個位出錯而出事。全數避開，升市就可為時甚久。

做分析的其實一樣，不出大錯是很關鍵的。而這關鍵，就在於掌握什麼因素關事、什麼無關。

羅家聰

環球金融市場部