

主頁 > 專家觀點 > 林少陽(昔日新聞)

林少陽

》 林少陽：當市場一面倒看淡明年港股 (2015/12/28) ▾

林少陽：當市場一面倒看淡明年港股

2015年12月28日

【明報專訊】尚餘3個半交易日，2015年就跟各位講再見。展望2016年，投資界普遍瀟灑 一片悲觀情緒，情 頗為罕見。須知道，投資分析師的工作，就是吸引客戶多做買賣，而人性偏向樂觀，唱好較易吸引客戶落單。分析師今次普遍看淡後市，明顯是他們出於真誠(bona fide)的肺腑之言。既然有這麼多受薪唱好的專業人士一反常態看淡後市，公眾投資者今次或者真的需要認真聽聽他們的意見。

查實中港兩地的投資者，他們並不須擁有經濟學博士學位，亦應該感受到中港兩地近年經濟由高峰滑落的壓力。然而，這些人盡既知的資訊含金量非常低，亦正如本欄過往多次強調，單以經濟因素看淡後市，有如駕車只望倒後鏡，不遇上交通意外才怪！

單以經濟看淡後市 如駕車只望倒後鏡

另一個令投資界普遍感到不安的是，美國終於進入加息周期。由於目前全球投資者已習慣了零利率，一時之間未必適應借錢原來要畀(比現時更合理的)利息這件事實。

美元外主要貨幣 沒條件加息

更加糟糕的是，除了美金之外，全世界其他主要貨幣體系，都似乎沒有條件加息。因此，目前市場的共識，是美國加息必將令本已強勢的美元更強勢。而美元強勢，不利美元區以外的所有金融資產，因為即使當地股市上升，在以美元為本位的金融市場，折算為美元之後，投資者的回報仍將大打折扣。因此，有一些陰謀者認為，美國正在使出什麼萬劍歸宗的武俠小說招數，誓要打低歐元及人民幣兩大潛在(威脅美元全球唯一貿易及結算貨幣地位的)敵人。

至此，公眾投資者應不難猜測得到，分析師的下一步推論，必然是人民幣將於2016年度大幅貶值，當中最悲觀者甚至認為明年人民幣將大幅貶值一成或以上。假如人民幣真的大幅貶值，這當然是對大部分收入為人民幣的本港上市中資股份的估值不利。

推人幣指數 為貶值鋪路

今年8月中人民幣連貶三日，引起了公眾投資者的不安，其衝擊主要來自人民幣過往一直太過穩定，令大部分投資者在事前沒有足夠的心理準備。本月初，中國人民銀行宣布推出人民幣指數，其用意非常明顯，就是想將公眾的注意力，由過往集中於人民幣兌美元匯率，轉移至人民幣兌一籃子貨幣的平均匯率。

這次改革，市場普遍解讀為人民幣是為了未來進一步貶值鋪路。然而，我認為這其實是一次進步，因為美國雖然是中國主要貿易伙伴，但是畢竟超過七成的貿易額來自非美元地區，緊盯美元的匯率政策實在太不夠靈活了。事實上，經濟學家張五常，早於2007年前後，便已多次公開呼籲中國人民銀行，為免被美元一面倒的趨勢破壞中國經濟的穩定性，應一早實施以一籃子貨幣為錨的貨幣政策。

人民幣(兌美元)貶值的預期已經成形，看來這個趨勢未必會在短期之內逆轉。然而，當市場出現共識的時候，證明市場應已消化有關消息。去年市場一面倒看好中港股市，結果今年來個反高潮。現時市場一面倒看淡港股後市，且看明年年底，會否再次一地眼鏡碎？

Vincent@vlasset.com

以立投資董事總經理

[林少陽 細味·投資]