

iMoney 全版專欄 〈一名經人〉

展望

新年伊始，行家早就發表了來年展望。現在才展望算是遲了，倒循例談些想法。

當前局面有點罕見，罕見不在於先進、新興背馳，而在「未跌（市）先衰（退）」。
純看 GDP、CPI、失業率這三大指標是不會見到怪象的，但做生意的卻早已大叫救命。
在本港，無論外貿內貿（零售銷售），幾年來的按年變幅均持續向下，近兩年更收縮。
外圍的情況或有不同或稍理想，但整個近幾年來向下趨勢其實一樣，處處生意難做。

生意淡薄不如賭博。話雖如此，但乾炒市升一般短線，中長還須靠實質盈利支持。
或許產業確由製造轉服務、零售轉網購，故仍撐住 GDP、盈利等數字；但若生產萎縮，
無貨賣下服務業又焉能獨存？零售、網購不外乎銷售渠道，最終還看需求。最終需求，
最終還看收入前景。生意淡薄收入還看賭博，不過炒市收入如泡沫遊戲，終會完的。

美國加息可能只是泡沫遊戲結束的催化劑而已，無證據顯示加息本身會導致跌市。
不過，連串的美國單邊加息卻確會拉闊美與外圍的息差和匯價，資金遂持續單邊流動，
引發跌市。鑒於「未跌已先衰」，風險資產尤商品價格早已不算貴了，至於股市方面，
市盈率多未達廿倍，港股甚至低於十倍，未跌已如斯便宜，實在很難想像其會暴跌。

樓市方面則麻煩點。樓貴冠絕全球早已是不爭事實，問題只差樓價預期有否扭轉。
實證早已顯示，樓價動量甚強，升開多升、跌開多跌，故見好唱好見淡唱淡多數對的。
然而，近期調查顯示樓價預期或已轉升為跌，一旦整體指數由頂計起累跌超過兩成後，
拋售潮將湧現，屆時樓價累跌幅度或一下子超過三成。相信這情況會在今年內發生。

近期市場都在談論黑天鷲。實話說，黑天鷲一百幾十年才一遇，年年有的不算吧。
市場升跌本有週期，週期上完自然要落，毋須溯諸天鷲，僅準確時空待而已。

羅家聰
環球金融市場部