

新年紅盤無指標作用

**國際視野**Pierre Gave
Gavekal亞洲區研究部主管

股市有這樣的傳說：1月第一個交易日的表現，可以作為全年表現的預兆——若股市在1月第一個交易日是上升的話，那全年計算都會是上升；若股市在1月第一個交易日是下跌的話，那全年計算都會是下跌。

在08年的第一個交易日，全球大部分股市都下跌1%至2%。至於08年全年的表現，就更不用多說了。但今年，我們看到一個正面得多的開始——在香港，恒生指數上周五上升了655.33點，即大約4.6%，以15,042.81點收市，這是去年12月19日以來的最高收市價，也令全星期的升幅增至6.1%。

以升幅來說，這至少是1970年以來，香港股市表現最好的全年首個交易日。在歐洲，Stoxx 600指數當日亦上升了3.1%，至204.46點，這是自從2003年以來升幅最高的首個交易日。美國亦同樣出現這種樂觀情緒，標準普爾500指數當日上升了3.2%，至931.8點。這是自從2003年以來升幅最大的首個交易日，也是五星期以來，標準普爾500指數首次在一星期內有三日上升。以現時的局勢來說，這樣的反彈尤其令人興奮，因為：

市場開始無視壞消息

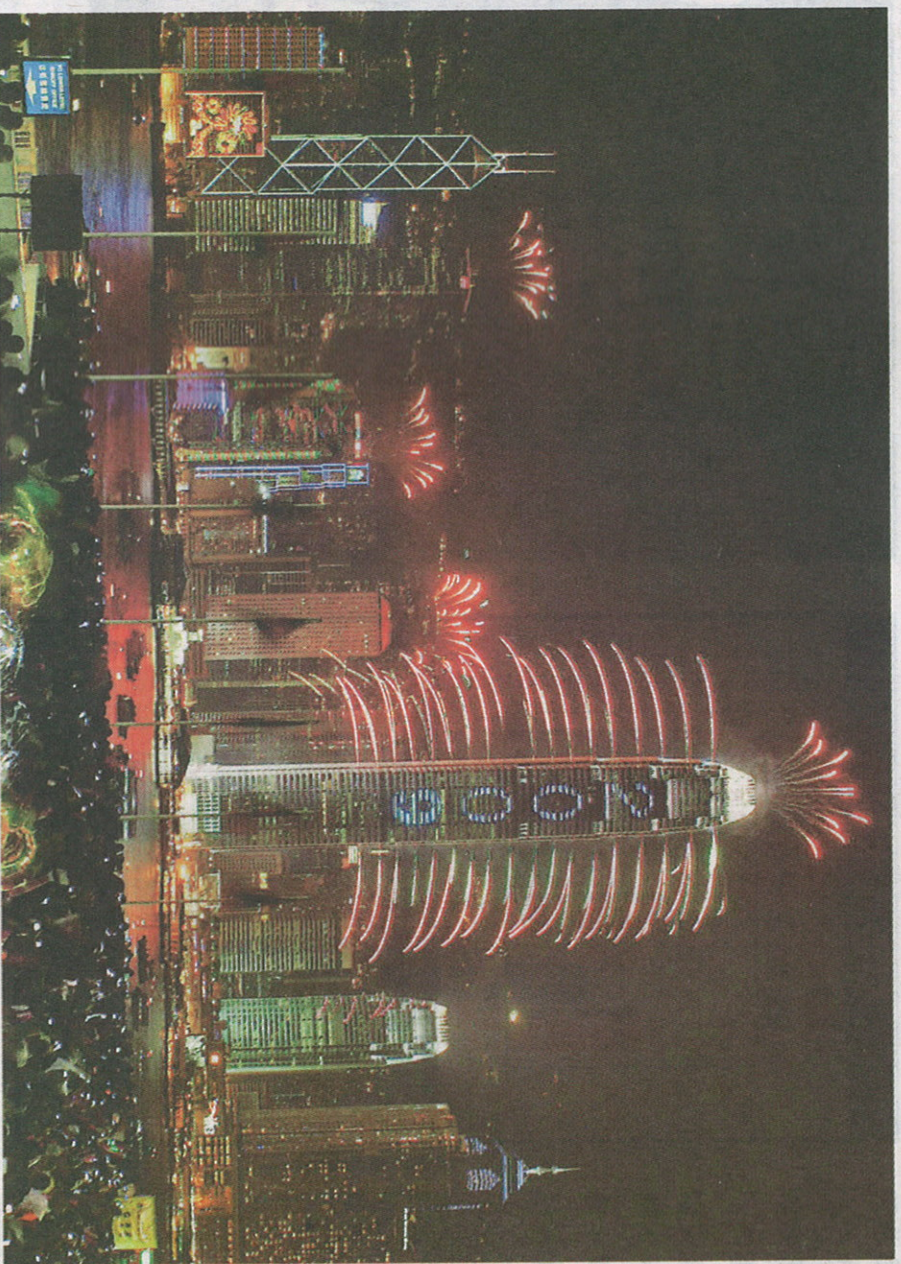
一、加沙地區正愈來愈接近爆發全面衝突。根據巴勒斯坦當局數字，以色列近日的空襲已造成450人死亡，以及大約2300人受傷。同時，以色列的軍隊正在大舉集結在邊境，以色列政府更正在動員後備兵，以準備可能展開的大規模地面戰。

以色列在1月1日拒絕了法國總統薩科齊提出的停火48小時建議後，以外交手法迅速達成調解的希望已告破滅。相反，以色列針對哈馬斯的行動則進入第二個星期，其戰機和戰艦繼續轟炸加沙地區內懷疑是由哈馬斯建立的隧道和營房。一名伊斯蘭教領袖則警告說，若以色列展開地面入侵，將不惜與之玉石俱焚。整體來說，中東現時的局勢是非常的不穩定。

二、基本經濟數據仍然十分疲弱。美國的消費者情緒指數令人意外地跌至38點，這是自從1967年開始有統計以來的最低數字。同時，最新的報告顯示，在美國最受金融海嘯影響的城市（如鳳凰城、洛杉磯、三藩市等），樓價已比前一年同期大跌了超過30%。

同時，供應管理（ISM）指數亦由上月的36.2下跌至32.4（低於50即顯示收縮），不但低於經濟學家的預測，更是1980年以來的最低數字。新訂單乃歷來的最低紀錄，價格跌幅則是1949年以來最大者。

在亞洲，經濟轉弱的迹象亦隨處可見。中國的製造業已



港股踏入09年的第一個交易日升幅，是1970年以來最好的。不過筆者認為現階段評估熊市是否已完結，實在言之尚早。（法新社）

連續5個月出現收縮，南韓的出口則連續兩個月下跌超過15%；澳洲的製造業亦正收縮；根據兩星期前發表的報告，新加坡的經濟今年可能會出現2%的負增長，比11月時的預測還要差一點。

國際航空協會（IATA）發表的數字則顯示，11月份的國際客運人次下跌了4.6%，國際空運貨量則下跌了13.5%，後者乃2001年「911事件」以來的最大跌幅。空運大約處理了國際貿易貨值的35%，這麼大的跌幅清楚顯示了全球貿易急劇下跌，以及經濟放緩的影響愈來愈大。

換言之，全球的投資者有100個理由去繼續拋售有風險的資產。但是，他們卻選擇了在首個交易日大舉入市。以往，我曾經在本欄說過，熊市並不會因為消息開始轉好而結束，反而是因為投資者開始不理會壞消息而結束。那我們可否有信心說，現時正是熊市結束？

投資者放假 成交偏低

不幸地，要這樣說，還言之過早。因為很多投資者上星期都還在放假，股市交投量其實十分低。因此，很難由一日的走勢來下結論。但是，這仍然是一個令人十分鼓舞的新年。那麼，上周五的反彈背後究竟有什麼原因？

短期原因，可能是因為「粉飾櫥窗」（Window Dressing）效應結束，所以少了人拋售股票，也少了人購入美國國庫債券。對我們來說，這效應應該大過美國財政

部出資拯救美國汽車融資巨擘通用汽車金融服務公司（GMAC）這行動。

長期來說，任何可持續的樂觀情緒，都一定要政府的政策性行動見效才會出現。因此，當看到亞洲各國政府的救市行動正在加碼時，我確實感到鼓舞和振奮——印度自10月以來，已4度減息，並宣布了新一批刺激經濟措施；新加坡將公布政府預算的日期，由2月提早至1月；中國可能宣布第2輪的刺激經濟增長措施，時間更可能在1月內；南韓和馬來西亞領袖上周亦表示，若有需要，會推出更多刺激經濟措施。

通脹舒緩 各國放手救市

由於通脹現已不再是問題，各國政府大可放手推行各種措施，以刺激經濟增長。雖然這可能會為將來帶來一點通脹壓力，但後者可以在適當時候再作處理。現時來說，恢復增長遠遠比處理通脹的風險重要，愈來愈多政府官員都有相同看法。

重申一點，不要對上周五一日的走勢下太多結論，因為交投量確實十分低。然而，我確實為該日的升市感到鼓舞和振奮。展望將來，我的基本預測仍然是，全球經濟將於2009年中開始復蘇，但預料股市會比基本經濟數據更早復蘇。若剛於上周五入市者獲得顯著的回報，絕不令人意外。