

祝振駒

博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011

朗騰投資管理(香港)有限公司董事總經理
特許財務分析師
曾經在不同國際投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長中小型股研究，後轉職任對沖基金擔任基金經理，2010年創立朗騰。

2017年前瞻

對港股來說，2016年是只有波幅卻沒有升幅的一年。



新興市場如巴西及俄羅斯由2016年初的低位強烈反彈，以美元單位算，全年上升了69.1%及51.1%；但上證綜指，深證綜指，恒生國企及恒指卻分別下跌了18.1%、20.4%、2.8%及稍微上升0.34%，大幅度跑輸同儕。

海外基金一直對內地債務存有極大戒心，對其經濟轉型及金融改革（由出口變成內銷帶動）抱有疑惑，所以港股一直難以突破。

2016年港股曾經出現過數次拐點，基本上都由某些重大宏觀事件所帶動，例如1月份的人民幣貶值引致下瀉，5月份的英國脫歐公投（全球股市在確認脫歐後反彈），11月的美國總統大選（港股回落，因為新興市場資金流走，環球基金轉向美股）。美股及美滙在特朗普（Donald Trump）當選總統後持續上揚，道指屢創新高。高處不勝寒，有美國股評人及基金經理近期接受CNBC訪問時，已經開始吹淡風，警告美股隨時見頂。

今年新興市場及港股關鍵

2017年對新興市場及港股走勢較為關鍵的有如下：

1 美元走勢•美元持續升值肯定對港股不利，因為國際資金會被吸引流向美國市場。港股在2016年底數天稍為反彈，其中原因正是美元滙價稍為回軟。假如美元滙率已經反映中短期聯儲局於2017年加息的幅度（聯儲局指引三次共0.75%），而轉為平穩，港股經歷2016年底的調整（恒指由美國總統大選至年底回落了3.97%），有條件於2017年初反彈。

據聯儲局基金期貨最新預測，2017年只加息1次的概率比3次的要高（6月前加息1次的機會為46%，相對加息3次只有21.3%）。所以只要特朗普財政政策或聯儲局加息幅度有落差，美元及美股走勢便有可能逆轉。

2 人民幣走勢•人民幣近期的弱勢其實反映了美元的強勢。港股經歷了2016年初的

震盪，人民幣的近期弱勢似乎已被逐漸被市場接納及消化。內地居民每年可合法兌換5萬美元，所以年初人民幣滙價波幅可能擴闊，假如美元滙率稍為回軟，則可以幫助抵消部分波幅。除非人民幣出現大幅貶值，2016年初的大跌市應該不會重演。

3 MSCI新興市場指數•5月前MSCI將會再審該是否會納入A股於該指數。深港通經已啟動，其他的細節應該可以最後理順。納入與否，可能是2017年中港股票最大的市場事件。

4 政治事件•1月20日為特朗普就職美國總統的大典日，特朗普效應可能在之前被完全反映。另法國及德國將於4至5月及8至10月間進行總理選舉。到時民選的投票取向將會影響歐盟政治，經濟及歐元的去向。

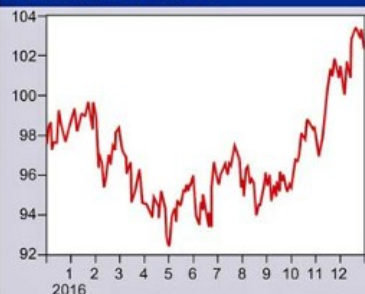
5 商品價格走勢•油組國家於2016年底達成減產協議，商品及油價今年從低位大幅反彈，假如美國落實財政刺激措施，大施基建，商品股有機會保持強勢。

6 科網股潮流•據報蘋果將於2017年9月推出以AMOLED作為顯示屏的新一代iPhone，功能及設計上將會有大突破。新的iPhone銷售熱潮將會帶動科技板塊及供應鏈相關公司股價。另阿里巴巴將分拆螞蟻金服上市，電子支付相關概念股票可能受惠。其他如人工智能，自動駕駛，虛擬實境（VR）等概念將會繼續主導科技相關板塊。

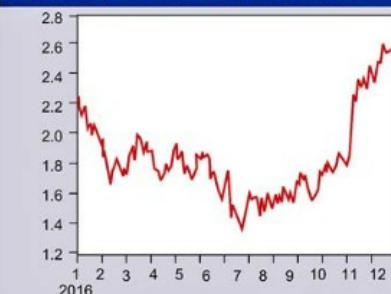
7 中小型股復甦•沉寂了一年半，大幅落後的中小型股可能受惠於深港通帶來的新流動性而復甦。人民幣貶值趨勢期望將有利促使內地資金南下。

8 中美角力•2017年最大的風險之一是特朗普新政府對中國的強硬政治取態及威脅徵收懲罰性關稅。對方言語上衝突尤自可，假如擦槍走火而弄至真的貿易戰爭，將會令兩方兩敗俱傷。

美元指數即期滙率



美國國庫10年期債券高孳息率



恒指、MSCI香港及中國小型股指數比較

