



振翅騰飛

祝振駒 Raymond Jook

朝騰投資管理（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，後轉職往對沖基
金擔任基金經理，2010年創立朝騰。

博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011

財經官員的 水晶球

股市暢旺，牛市重臨，一眾大小散戶又再重燃投資的興趣，一時之間，四處都是街坊股神。

同一時間，財經官員例如財政司司長及港交所（00388）主席等一再苦口婆心公開地勸喻投資者要量力而為，前者甚至在其網誌預期股市裂口低開，股市出現大幅波動的風險。當然，之後4月20日開市那天股市沒有裂口低開，其後三天恒指更累升逾1%。記得不少高官（包括金管局）以往於樓價勁升時也曾經在不同場合裏評論樓市，奉勸小市民不要隨便入市。根據往績，假如市民真的言聽計從官員的建議，不但會白白錯失了買樓的機會，因為樓價不停上升及其後增加各種額外稅項，有可能導致永遠也沒法負擔起買房子。由於財經官員非專業投資者，他們分析後市的能力和普通散戶可能沒有太大分別。

股市永遠是充滿風險的地方，但牛市時的值博率及回報率肯定是最高。在牛市時，每次較大的調整都是入市的最佳機會。所以假如聽從官員的說話，大家可能又錯失了一次低位入市的良機。筆者認為政府官員最好對後市少做預期，少做評論，減少不必要的角色衝突。

金管局由4月9日開始曾經注資七度注資港元進銀行體系（圖一），以穩定1美元兌7.75港元的匯價，合共注資達566.14億港元，乃近年罕見的行為。注資行動與港股成交量大增時間性一致，對市場稍有認識的人士都知道海外資金開始重臨港股，金管局一大部分注資的港元就是用來承接這些流入香港的資金。外資的確是來去無蹤，但他們已經輕倉（Underweight）了中港股票多年，加上現時恒指市盈率（約11.8倍）及升幅（今年上升18.9%）依然合理，假如外資繼續增持中港股票比重，香港的牛市必定持續。

現時恒指的市盈率仍低於過去10年平均一個標準差（圖二），所以風險依然相對較低。根據過往歷史，指數起碼要上升至正一個標準差以上，大家才需要開始擔心泡沫的出現。

