

投資者假若沒有足夠的選股技巧及時間作研究，又不想投資被動指數基金，委託具備前瞻能力的專業基金管理者投資可能是較佳的辦法。

預測不可信

當很多人知道筆者從事金融業時都會問：點睇個市？標準答案為：兩睇。市場不是升就是跌，這答案應不會錯。雖然有點敷衍，但筆者想表達的是，要做預測是很困難，就算是擁有專業團隊的大投行，亦不見得會特別準確，故筆者不敢作預測，亦希望讀者看預測時，要明白當中的限制。

大行預測錯誤連連

2014年快到了，報章充斥着投行分析員，經濟學家對2014的展望。筆者在金融圈打滾時間愈長，愈發覺預測都不準確。偏偏金融市場是建立在對指數、匯率、利息、經濟增長、公司業績的預測。

2012年底，大投行對2013年底標普500指數的預測，最樂觀的是花旗，預期為1615點，最悲觀的是富國銀行，預期為1390點。截至12月24日，標普500指數為1833點，所有大行都低估了標普的表現，很多投行連方向也猜錯。投行對匯價的預測也好不了多少，相信讀者還記得，去年不少經濟學家預測，由於歐洲的政治經濟問題，加上美國退市，會令歐元崩潰。

實際上，歐元從年初的1.32升至現在的1.37，是少數兌美元上升的貨幣。投行對商品的預測亦不好，年初花旗跟大摩對金價年底的預測為每盎斯1,700美元，但現在金價為每盎斯1,200元。過去不知多少分析員提出中國A股牛市重臨，結果也是多次的失望而回。

投行都根據數學模型作出預測，當中考慮了數十個宏觀數據，例如通脹，失業率、經濟增長、利率、公司盈利等。而每個數據都有它的不確定性，從數十個不確定的數據，計算出的指數或價格預測能有

多準？

面對不準確的預測，分析員跟經濟學家各有其處理方法。一是不停調整預測，分析員們對2013年標普的目標，由年初的1530點提升至11月的1730點，若按最新預測，他們是準確的。

但這又怎算預測呢？二是推卸責任，他們會歸咎政府的緊縮財政政策，公司的資本開支不夠、失業率高企等。若較預期好則歸咎緊縮財政策的後果沒預期嚴重，消費者仍然支撑零售市場，貨幣下跌刺激出口等。

委托專家機會更大

總之預測準確是功勞，不準確是他人不合作，筆者相信預測重點不在目標，而是分析員背後的邏輯思維，那些值得考慮的因素，當中有多少是大家忽略的？筆者特別喜歡看跟自己意見相反的分析報告，這樣才可以持平，能看事情的兩面，增加客觀性。

既然預測那麼難，投資者應避開一些缺乏方向的投資。牛市裏買指數也能賺錢，但上落市便需要很高技巧才能圖利。例如今年日圓是熊市，歐元是上落市，拋空日圓賺錢就容易得多。只要方向正確，目標便不太重要。

市場上有些結構性產品，需要相關資產達到某個價格才有收益，相反可能本金全失，不單要猜對方向，也要猜對價格和時間，這些錢太難賺了。2013年恒生指數至今只升了約2.59%，但個別板塊如網絡股，濠賭股及中小股的表現遠勝指數。投資者假若沒有足夠的選股技巧及時間作研究，又不想投資被動指數基金，委託具備前瞻能力的專業基金管理者投資可能是較佳的辦法。FM

王家其

翔騰投資管理董事及風險管理官
曾任職國際投行銷售及結構產品部，具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。
為美國康乃爾大學物理學博士，特許財務
分析師及金融風險管理師。

