

阿根廷股市漲六成稱雄

新興市場壟斷全球股市十大升幅榜

2014年全球股市升幅最大是阿根廷Merval指數，全年升59.14%。中國上證指數居次位升50%，印度股市升30%排第三位。不過，個別亞洲股市和新興市場股市2014年全年表現偏弱，俄羅斯以美元計價的指數更是全球表現最差。拖累亞太區股市指數(不計日本)出現三年來首年下跌，不過，去年全球股市十大升幅榜中，完全被新興市場所壟斷，個別分析員仍看好今年部分新興市場股市的表現。

大公報記者 鄭芸央

2014年股市最後一個交易日，亞洲股市交投偏軟，投資者擔心希臘和歐元區前景，在新年假期前獲利離場。全球股市之中，阿根廷Merval指數升59.14%，升幅冠全球，雖然阿根廷陷入債務違約危機，經濟不景氣，但股市依然標青。分析指出，該國股市上升是由來自巴西等拉丁美洲國家資金支持。中國上證指數以50%升幅結束2014年，漲幅居次位。

韓股跌4.8%亞股最差

由於日本、泰國、韓國和菲律賓周三休市，歐洲市場部分已經休市或提早休市，市況淡靜。日本央行擴大寬鬆措施，日經全年升7.1%。亞洲股市之中，以韓國股市2014年表現最弱，跌4.8%。投資者擔心日圓持續貶值，日本出口商海外競爭力取得優勢。MSCI亞太區指數(不計日本)周三升0.3%至467.46。市場策略員指出，周三亞洲主要市場已經休市，所以交投疏落。亞太區股市全年表現仍然偏軟，跌幅料為2.3%。澳洲股市周三跌0.1%，全年升幅為1.1%。新加坡海峽時報指數周三升0.1%，全年升6.4%。新西蘭股市全年升18%，在彭博24隻發達市場中，繼丹麥之後，成為全年表現最出色之一。

印度股市升幅排名第五

印度股市錄得自2009年以來最佳年升，投資者期望印度政府2015年推出額外經濟改革措施，同時揣測印度央行開始減息。2014年印度NSE指數升30%，全球排名第五。2014年以來，印度股市吸納116億美元外資，由電力和基建股領升。印度NSE股市周三升0.31%報8273點，其中於2014年12月創8262點歷史高位。

市場預期美國快將加息，資金在年底急速流出新興市場，維也納Raiffeisen Capital Management的聯席基金經理Leopold Quell表示，美國股市牛氣衝天，很難說服投資者買入新興市場股份，不過，隨着中國將不斷增加流動性，當地股市仍可看高一線。新興市場股市受油價和商品下跌拖累，MSCI新興市場指數2014年跌4.4%。市場對美國加息多番揣測，由2013年6月以來，資金持續撤離新興市場股市，能源股類最受跌跌幅達28%，為六年來最差表現。醫療保健類股為2014年發展中國家股市最大贏家，印度Aurobindo Pharma股票領升。



▲雖然阿根廷陷入債務違約危機，經濟不景氣，但股市依然標青

2014年部分股市指數表現

排名	市場	指數	全年變幅
1	*阿根廷	阿根廷Merval指數	+59.14%
2	中國	上海證交所綜合指數	+52.87%
3	*委內瑞拉	委內瑞拉IBC指數	+41.01%
4	埃及	開羅CASE 30指數	+32.77%
5	印度	標普孟買SENSEX指數	+29.67%
6	巴基斯坦	卡拉奇100指數	+27.10%
7	土耳其	伊斯坦布爾交易所100指數	+24.80%
8	斯里蘭卡	斯里蘭卡可倫坡證交所指數	+23.16%
9	菲律賓	菲律賓綜合股價指數	+22.76%
10	印尼	雅加達綜合股價指數	+22.29%
19	泰國	曼谷SET指數	+15.32%
26	*美國	標普500指數	+12.55%
30	迪拜	迪拜金融市場指數	+11.99%
31	香港	恒生國企指數	+10.80%
37	*美國	道瓊斯工業平均指數	+8.73%
40	台灣	台灣證交所加權指數	+8.08%
44	日本	日經平均指數	+7.10%
45	新加坡	海峽時報指數	+6.24%
59	德國	法蘭克福指數	+2.65%
63	香港	恒生指數	+1.28%
68	法國	巴黎CAC40指數	-0.54%
71	英國	富時100指數	-2.71%
77	韓國	KOSPI指數	-4.76%
93	俄羅斯	RTS指數	-45.19%

註：*截稿前的指數



印度



菲律賓



日本



德國

美開放石油出口禁令

抵受多個月壓力後，美國總統奧巴馬周二終於準備開放過去四十年以來的石油出口禁令，採取了兩個措施，令美國的超輕質原油將在國際市場上增加供應。

美國商務部指出，將會批准更多公司，銷售經過過濾加工名為凝析油的超輕質原油。交易員相信，大部分超輕質原油將會出售到歐洲地區，原因是在運費成本上升之下，亞洲地區的原油將因為長途航運而失去競爭力。

花旗認為，這個措施將可以鼓勵美國的頁岩油鑽探活動，並會破壞沙特阿拉伯希望阻止美國增加石油出口的計劃。美國政府的指引指出，一種名為凝析油的原油，若經過過濾塔，分離出碳氫化合物與水後，將可以出口到其他地方。花旗分析員估計，此舉將令美國在2015年年底，每天向海外市場出售100萬桶原油。

在2014年11月27日的會議中，沙特阿拉伯領導下的石油輸出國組織堅持不減產，儘管美國的頁岩油產量已升至超過30年以來最高，令市場相信油組或願意容許石油價格不斷下跌，而令美國一些鑽探成本較高的公司停止開採石油。花旗在報告中表示，美國石油生產商本來因為油價下跌而面對減少投資的決定，不過，華府今次為其出口石油開路，將會紓緩美國產油商的壓力，令沙特企圖阻止美國石油出口增加的計劃不得逞。

美國目前每天石油的出口量約為20萬桶，花旗相信，在開放禁止石油出口後，美國油產量每天將可以增加至50萬桶。

油價全年跌近半六年最差

原油價格在2014年最後一個交易日繼續下跌，紐約期油價再跌0.9%，報每桶53.62美元，全年跌幅達四成九，表現勢為2008年以來最差。金價在2014年最後一個交易日先升後跌。

美國頁岩油產量大豐收，加上油組不願意減產，而且需求不斷減弱，令石油供過於求的情況變得越來越嚴峻。全球石油市場指標布蘭特原油期貨在2014年累跌四成九，雖然油價不斷下跌，石油輸出國組織仍不願意削減產量，一改其一向透過減產把油價穩定在每桶100美元的策略，原因油組害怕減產後，其市場佔有率被美國的頁岩油所奪去。



▲美頁岩油產量大豐收，油組不願意減產，需求不斷減弱，石油供過於求的情況變得越來越嚴峻

在周三，一份報告顯示中國的製造業指數錄得七個月來首度收縮後，油價再度下跌，布蘭特原油期貨價格曾經跌超過一美元，至每桶56.87美元，美國紐約原油期貨亦曾跌57美仙，報53.55美元。在周二，布蘭特和紐約期油均曾跌至2009年5月以來最低水平。

金價最後一刻定輸贏

2014年，布蘭特原油價格表現疲弱，勢必為2008年以來最差的一年。2008年，當時全球發生金融危機，石油需求大減，其後油組減產，油價得以反彈。不過，油組在2014年11月27日的會議上，反對減產，儘管該組織亦估計2015年的石油供應情況會更加嚴重。雖然利比亞的武裝衝突令油組的供應量在2014年12月跌至六個月以來最低，但是，預測仍然顯示，明年石油的供應將會大量過剩。

黃金價格在2014年最後一個交易日中先升後跌，令金市在最後一刻鐘前，仍未會知道全年屬屬屬。金價早段曾承接周二的升勢是做好，倫敦現貨金價曾升至每盎司1209.9美元，創接近兩週以來最高，其後一度回落，曾低見每盎司1196.56美元，低於2013年收市時的1205.65美元。

交易員認為，隨着農曆假期將至，黃金的節慶需求將會增加，金價在2015年首季將會較強勁表現。投資者雖然看淡金價，但金價在2014年的升跌幅並不顯著。

發達國股市有更大壓力

大公報記者 李耀華

2014年全球股市表現平淡，全年升幅不大顯著，所以2014年表現最佳的指數，平均都比2013年遜色，尤其是發達國家，2014年的表現更顯得遜色。2013年全球十大升幅榜主要是發達國家的天下，但2014年的十大升幅榜，未見任何發達國家。這反映出發達國家的股市或已見頂，未來上升空間未必太多。

在全球主要股市中，表現最佳的是上海證交所綜合指數，全年升近五成三，若計及其他稍次的股市，阿根廷Merval指數是唯一超越上證升幅的指數，升幅高達五成九，不過若與2013年全球升幅居首的阿聯會相比，升幅只有其一半而已。另外，十隻表現最佳的股市指數，平均升幅亦遠差於2013年。

2014年的市況相對比較平淡，不論股市和匯市，全年表現大致平靜，創歷史新高的主要股市並不多見，只有印度、加拿大、美國、新西蘭等，其餘大部分近乎原地踏步。雖然美國股市在2014年屢創新高，但是全年升幅僅為8%左右，不及2013年的一半，這可能是美股在經過2013年的大升後，2014年的力度已十分有限，究竟是疲態畢露，還是進入穩定期，有待觀察。

2013年表現較差劣的新興市場股市，包括中國、印尼、土耳其，在2014年卻有不俗升幅，而且更名列十大升幅榜之內，平均升幅達到兩成，這與市場憂慮美國臨近加息，資金將會流出新興市場的情況不符。事實上，2014年新興市場股市的表現各走極端，一方面俄羅斯、巴西的股市和貨幣匯率大跌，但另一方面，印度、印尼、泰國等亞洲新興市場股市吸納了大量資金。所謂新興市場資金大逃亡，並不是指整體的新興市場，只是個別地區而已。隨着中國有望放寬貨幣供應，而油價大幅下跌亦令極度依賴進口石油的新興亞洲經濟體受惠，亞洲新興市場股市在2015年的升幅可望更加亮麗。

至於發達國家方面，2014年表現最差的要算是希臘和葡萄牙，其股市分別下跌了兩成九和兩成六，隨着希臘提前大選左翼聯盟或會執政，歐洲將有可能再次爆發債務危機，希臘和葡萄牙的股市在2015年的跌幅將會更大。其他發達國家，包括美國、英國和新西蘭等，新的一年將會面對更大的加息壓力，股市的升勢將有限，表現或再次差於部分新興國家。

財經觀察



▲在眾多指數中，唯標普500指數全年升了近一成二較為像樣，道指全年僅升逾8%

歐股平平 道指全年升8%

2014最後一個交易日中，歐美股市均提前收市，德國股市更提早一收盤。縱觀歐美股市，去年表現一般，在眾多指數中，唯標普500指數全年升了近一成二較為像樣，道指全年僅升近9%，德國更只升2.65%，法國和英國均以跌市收場。道指在全年最後一個交易日早段曾升40點，報18023點。

俄股跌45%全球最差

歐洲股市周三因為部分已經休市或提早收市，股票交投量低，Stoxx歐洲600指數一度升0.2%至341.59，2014年升4.1%。希臘政局不明朗，市場擔心希臘債務危機重燃，希臘ASE股市2014年12月暴跌15%，創2013年6月以來最勁跌幅，2014年希臘股市大挫30%。德國、瑞士、意大利和北歐國家股市周三休市。英國富時指數周三早段升0.3%，Randgold Resources股價升2.1%，率領商品股上升。英國富時指數由12月15日的17個月低位彈升6.2%，12月跌2.3%，2014年全年跌2.7%，為2011年以來首度下跌。以美元計價的俄羅斯RTS指數，全年跌四成半，是全球表現最差的指數。

新興市場基金上月撤1800億

油價大跌，加上投資者揣測美國聯儲局快將加息，自2013年6月至2014年12月，環球投資者持續撤出新興市場基金，根據國際金融協會，單是十二月份，由發展中基金淨流出總額115億美元，新興市場債券流出78億美元，新興市場股票流出37億美元，合計230億美元(約1784億港元)。

經濟分析員表示，2014年12月第二周的投資者信心大幅下跌，當時布蘭特油價跌穿每桶65美元，俄羅斯金融市場形勢緊張。布蘭特油價勁挫45%，俄羅斯貨幣盧布兌美元大幅貶值42%，為新興市場貨幣中跌幅最大。彭博USD新興市場綜合債券指數2014年12月跌2.4%，創2013年6月以來最大下跌。彭博發展中國家本幣債券指數2014年12月跌2.1%。而新興歐洲基金2014年12月錄得最大組合流出，非洲、中東和拉丁美洲亦是。

MSCI新興市場指數2014年12月跌4.8%，主要是受油價大跌和盧布貶值危機拖累，美國聯儲局料於2015年第三季度開始加息，以美元為單位債券融資成本將會增加。

全球債市回報十年最佳

2014年環球債券市場表現是10多年來最佳，顯示投資策略謹慎較進取冒險的投資者，獲得更多回報。事實上，大部分經濟學者和投資策略員，都估不到2014年債市取得好成績，因為沒有預料全球經濟和通脹會如此疲弱，也沒有預到烏克蘭和俄羅斯發生衝突，這些形勢令到美國聯儲局、歐洲央行和日本央行維持其政策，利率持續被壓至低水平，因而引起對安全資產避險需求。

各類型固定收益資產平均總回報為7.6%，美國國債和德國國債升幅最

大，並率領其他政府債券齊漲。不過，企業垃圾債券則是2008年金融危機以來最差一年，回報只有2.5%。債市策略員表示，市場人士估錯2014年表現，環球經濟形勢沒有預期好。

根據彭博預測，2014年全球經濟增長料為3.2%，低於年初時估計的3.5%。而在一年前10年期債息約3%水平，當時大部分經濟員和策略員預測到去年底債息升至3.44%，但結果是跌至2.2%。環球債平均孳息2014年10月創出歷史低位1.5%，自始只升至1.6%。低息環境有利企業融資，2014年企

業發債額創4.1萬億美元歷史水平。

美國聯儲局在2014年最後一次決策會議，刪除維持利率「一段長時間」字眼，以「耐心」對待加息。與此同時，油價由6月高位大跌50%，對大部分垃圾債券市場構成壓力，抹去大部分升幅。根據美銀美林環球廣泛市場主權指數，2014年全球政府債券回報有8.1%。而據彭博美債指數，2014年美國政府債券回報5.9%，料為2011年以來最大升幅的一年。美銀美林指數顯示，北美、歐洲及亞洲的投資級別企業錄得7.6%升幅。至於投機

級別債市於去年8月止本來有9%升幅，不過受到油價大跌打擊由升轉跌，其中以能源行業債虧損最大。美國按揭抵押證券錄得3年來最佳表現，2014年回報升至6%。其他類型資產抵押債升1.6%。

M&G投資經理指出，投資級別基金2014年是絕佳一年，部分回報十分強。債市分析指出，俄羅斯和烏克蘭局勢緊張，投資者不願意承擔信貸風險。大型新興市場經濟放緩超預期，歐元區沒有大好轉，這些因素導致資金流向債市避險資產。