一季完結，又是大家反省檢討的時機。檢討不難，就和指數比一下。任你說得再天花龍鳳也好，和指數相比，表現如何？如果跑贏指數的，當然恭喜。若跑輸指數，也是正常，很多基金經理也是如此。不過如果跑輸太多，就應想想是甚麼原因，是揀股出了問題？永遠只懂高追？還是胡亂止蝕低位沽貨？坦率面對自己，才有進步。若真的無甚進步，也無問題，最緊要別騙自己，長期跑輸指數一大截，那就不要股神上身，多買指數基金吧。

筆者在Patreon中和讀者交流，單刀直入，就是一句：今季你輸了幾多？今季輸錢不可恥，反正大多數人都輸。香港方面，恒指跌6%，已是較好。國指和科指則跌9%和20%。美股也好不了多少，標指全季跌約5%（和恒指差不多！），道指更要跌8%，納指則跌10%。至於其他市場，普遍也是下跌，若是歐股或日本股，更要計及歐元和日圓對港元下跌的問題。

為何股市表現不濟？不少人想當然說，俄烏局勢。那就有點表錯情，犯了「找頭條解股市」的毛病。看看3月，美股3大指數，反而是全線上升。至於港股，恒指也只是跌3%，不算太過份，3月份要羸錢，反而不太難。

說了一輪數字，接下來又如何？

大家近期最關心的，當然是特首選舉。雖然無份投票，但以往經驗所見，大家還是看得很興奮。現在傳言四起，筆者完全沒有看法，但說實在的，在投資角度，是否有必要關心？當然，如果特首辭任或連任，或某某當選一天，股市大升或大跌，自然有人說是「因為」市場歡迎或不歡迎某某，但之前的文章已說過，區區香港特首，如何能主宰中資股為主的香港市場？很可能美國總統人選更影響港股。

筆者無意批評歷任或現任特首，但早前專欄提過「不同特首任內的港股表現」，曾蔭權任內港股最好，然後是梁振英，董建華，現任特首則暫時包尾。但，除了曾蔭權好像民望好一點（但後期仍被稱為「貪曾」），董建華和梁振英，不也被罵至狗血淋頭嗎？以前甚至有Anyone but CY的講法，然後到林鄭上台，就開始有人「懷念」CY了，認真有喜感。筆者並非預測，若特首「轉莊」，大家會懷念林鄭（但，誰知道呢？），但，似乎真的是out of sight out of mind，「離任者為大」，大家對不在位的特首，都相當仁慈。下次評論政治人物時，可以留意這一點。但，講到尾，特首甚麼，花生度十足，但不宜借題發揮扯上資，頂多是炒炒本地股。

另外，就是俄烏衝突。筆者當然不是專家，但開戰個多月，除非有極之意外的事件發生，否則，不少發展已大約可以預計。固然西方傳媒可能有偏頗，但，普京「拿下基輔」，「建立傀儡政權」，甚至「將烏克蘭一分為二」等等大計，似乎很難達成。另一方面，俄羅斯的經濟肯定重創，連軍隊也受一定打擊。明顯地，普京已經「賭輸了」，現在只是看看怎樣找個體面的下台階，宣稱停火，然後對內公侑「取得戰略勝利」。

這將對市場帶來甚麼影響？就非筆者此等凡夫俗子能預測。不過，記住市場的邏輯和維園阿伯式論政很不同，正如上面提到，3月美股已經升回戰事前的水平，而油價呢，好像也差不多跌回開戰時的水平。甚麼「開戰會令股市大跌油價勁升」，是不是太簡化了現實？

筆者認為，最值得關注的，反而是最沉悶的東西。上星期文章已提到，5月的聯儲局會議，相當關鍵，而局方似乎相當有機會加息50點子（半厘）。筆者不認為這會即時殺死股市，但美股現時的估值　稱不上便宜，市場到時有一定震盪，絶不出奇。

長遠一點的，留意美國已經出現「債息倒掛」的凶兆，就是長債債息比短債低（一般看10年和2年美債）。為何這是凶兆？因為歷來美國經濟衰退前，差不多必然會出現此現象。當然，此現象也會誤鳴，就是說「衰退前必見倒掛，但倒掛後未必一定衰退」。此外，誰說衰退下股市就會不振？美股之前升得最瘋狂的一段，正是2020年疫情下衰退之時。不過，記住股票是炒預期，衰退時很可能不跌，但衰退前。大家的擔心，卻可能令股市大跌。所以筆者還是相信，未來一兩個月美股會有比較大的調整，長線投資者可以靜待時機。