



從財經新聞發展看近年視頻化現象

過去半年疫情困擾，全球各地忙於抗疫，甚至可言疲於奔命。疫情同時令經濟近乎停擺，抗疫尚未看到真正曙光，本港疫情又進入第三波，經濟難言轉勢；可是金融市場則大起大落，三月急跌，六七月初上升，波動極大。市場投資氣氛似乎從未遇上低氣壓。投資市場成生活的另一道「平行空間」。投資者對股市趨之若鶩，其在疫情下對股市資訊或財經新聞自然需求同步。

我們傳統視野眼中的財經新聞，或者可言綜合報章中的財經版面、專業財經新聞刊物，甚至早於 2000 至 2010 年之間推出不少網上財經專線；他們均以不同風格或報道形式來滿足市場之需求。但其於 2010 年後，財經資訊出現在不一樣的變化。網上已出現一些多元化的網上財經資訊，首先財經資訊日漸視象化、表述風格平民化、頻道券商化，甚至分析員也自設頻道，總之變化得五花八門。對於投資者而言，我們應該如何詮釋或評價這種變化，值得探討。

資訊平衡理論

財經新聞作為新聞報道之一種類型，其自然緊守著一般新聞報道之要求，其中包括客觀可靠、切忌道聽途說、慎選消息來源、無論記者還是財經分析員，他們報道或評論股份時，必須注意利益衝突云云。財經新聞若然提升至一種高度，我們或許可借用經濟學理論，以注入一種基本理論作為基礎，以提升財經新聞之縱橫維度。本文認為這是資訊平衡或信息不對稱理論(Asymmetric Information theory)。有關資訊平衡中相關理論，打從哈佛學派到 George A. Akerlof 的檸檬市場，從 Douglass North 到 R. Morck、楊賢和余氏(Wayne Yu)等之經典理論，甚至有效市場假說 (Efficient Markets Hypothesis, EMH)，在在說明資訊平衡是維護市場的重要支柱。

有關資訊平衡之學說，其於七十年代有關資訊平衡之研究，經典者見 George A. Akerlof 的 “The Market for Lemons”，以及 Andrew Michael Spence 的 “Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes”(1973)。同期，八十年代亦見 Douglass North， Grossman and Stiglitz (1980)和 Dimson and Marsh (1984)。九十年代則有 Barber and Loeffler (1993) 和 Kent L.Womack 等。其後又見 Robert S.Hansen 和 Joseph M. Katz (2009)，他們研究股市與資訊之關

係，其跟 R. Morck、楊賢和余氏 (Wayne Yu)有關兩者研究有著共同性。上述學者均說明一個重要的想法，這些學派相信資訊平衡與維護市場有著高度之相關性。

有效市場假說

另一種重要的理論則是有效市場假說(Efficient Markets Hypothesis)。有效市場假說可追溯至 1565 年，當時 Girolamo Cardano 討論機率和遊戲的問題，間接提出資訊透明之問題。到了 1900 年，法國數學家 Louis Bachelier 討論機率與預測的問題，進一步引入投機市場與數學分析之關係。法瑪 (Eugene Fama) 則於 1970 年深化有效市場假說，明確討論資訊與有效市場之問題，也奠定了有效市場假說之理論。

有效市場假說假定市場有效性可分三類，首先設定所有投資人都是理性的，其關鍵便是市場資訊多與少的問題。其理論假設了三類市場，分別弱勢假說 (weak Form efficiency)、半強勢假說(Semi-Strong Form Efficiency)、強勢假說 (Strong Form of Efficiency Market)。其分析乃按市場公司資訊之透明程度，其跟投資者超額獲利之間有著何種的關係而言。其中強勢假說的假設，由於市場資訊之公開和透明化達至百分百，任何人均難以超額獲利，因為沒有人可以擁有資訊優勢，這是完美公平的市場。

但是，芝加哥大學教授 Richard Thaler 則不完全認同這種看法。他在一次對談中表達這種看法。他接受 Pimco 行政總裁 Emmanuel Roman 對談時，Thaler 表示，現代金融市場的敏感度或許超出理性領域，我們以一種理性來分析有時顯得蒼白無力(筆者詮釋用語)。其實有關有效性之質疑，早見諸於八十年代起，討論亦從未停止過。正如劍橋大學學者 Martin Sewell 指出，嚴格而言，有效市場假說是錯的；但精神是極度真確的。(Strictly speaking the EMH is false, but in spirit is profoundly true.)本文以為，其重要性在於我們思考市場問題時，不可忽略其假定之分析。

同時，市場根本沒有完美理性和公平，個人投資者不及機構投資者般有著壓倒性資訊優勢，他們獲得和搜集財經資訊成本有著天淵差別之限制。因此對於個人投資者而言，不同新聞性或資訊性媒體和網路，便是他們可行的選項 (Feng and Seasholes 2004；Hong et al. 2005；Colla and Mele 2009)。但是，個人投資者專業素養和分析能力理論上不及機構投資者，他們交易行為因而存在不穩定性和誤差，投資決策易於受不同資訊所影響 (Grinblatt and Keloharju 2001；Barber and Odean 2008)。選股決策自然或多或少受到廣泛受眾面之媒體 (如報紙、電視、電台、以及今天的網絡資訊) 所左右。我們如何促進和發掘股票資訊以作風險套利，從而導向更具效率的股票市場，這是重中之重的。如是說，產權良好，市場

資訊「充足率」自然高，資源配置自然良好。如是推論，市場資訊得以維持「充足率」高，除了金融結構內在的資訊系統之外，財經新聞便可以作為一種公共性選擇。

香港財經新聞發展

本港財經新聞之發展早於 1973 年已見專業性報章，這份報刊是《信報》。《信報》於 1973 年 7 月 3 日創辦，其後還見另一份以商業性為主的《經濟日報》，其於 1988 年 1 月 26 日創刊，這兩份報章是本港兩份以經濟新聞為主的報章。因此，《信報》自 1973 年創刊以還，其亦標誌本港財經新聞進入專門化時期。《經濟日報》的登場意味香港市場對財經新聞及資料需求進入多元時期，《信報》以政經分析為主的方式，已不能滿足市場；《經濟日報》則以偏重經濟及商業為主，淡化政治方面之色彩。

到了八十年代和九十年代，市場綜合報章紛紛加強財經版面之報道，報導方式的特色如大量資訊供應，各報的財經新聞版面不斷地擴大，由以往以股市及樓市為主，擴至基本財經新聞版、專門的地產頁、專門的投資版，以及增設財經副刊及加強國際財經新聞的篇幅等。本港於九十年代還出版了一份地區性專題財經報章，這是《華南經濟新聞》。這是台灣聯合報系於 1995 年在香港所創辦之報紙。另外，同期本港出版不同的專業財經雜誌；除了原來《信報月刊》(1977 年)，還有《經濟一周》(1981 年)、《資本雜誌》(1987 年)，以及後來經濟日報系的《iMoney》。

至於電視和電台方面，他們一直在新聞報道之節目設有財經新聞環節。無綫新聞在《六點半新聞報道》加設《財經消息》(1987)環節，其後增設《財經透視》(1989)等財經雜誌式節目。同期的亞洲電視設置相若財經新聞環節。另外，有關電台方面之發展，香港電台普通話台前身是 1989 年 11 月啟播的香港電台第七台，為當時香港唯一一個交通消息為主的頻道。該頻道 1991 年 5 月改為交通財經台，專門播放新聞、天氣、財經和經典金曲。交通財經台於 1997 年 3 月 31 日改為普通話台。香港電台新聞部亦提供財經新聞資訊。商業電台同樣地提供財經資訊，九十年代初更進一步加強了相關內容。另外，九十年代初新城加入本港電台行業，同時於 1991 年設立新城財經台，專門播放財經新聞資訊。

財經新聞於九十年代之發展是十分重要的轉捩點。首先，上述之新城財經台是專門財經新聞資訊頻道，實為重要的一步，本港電視台或電台所謂設有財經新聞，一般附屬新聞節目。其後有線財經資訊台於 1995 年起啟播，則掀起視像財經新聞之新一頁。其後，now 財經台另於 2006 年 3 月啟播。至於無綫財經資訊台於 2017 年 8 月 15 日試播。



傳統報章和雜誌為基本財經資訊之結構，於科網熱潮開始進入網絡即時資訊和視像領域，一直發展至今。另外，據經濟日報集團年報顯示，集團於1994年研究，於1995年推出，「實時財經終端系統，利用專線向用戶提供實時股票與衍生工具報價、財經新聞與證券市場研究資訊。」這項業務是經濟通。這一項目是十分具意義的發展。他們於2000年取得PNETS牌照，並於2000年3月推出免費財經入門網站 www.etnet.com.hk。類似經濟通之財經資訊，另見滙港資訊，其於1996年成立，同為本港金融資訊服務供應商。阿斯達克網絡(AASTOCKS.com)於2000年4月由TOM集團及All Asia Financial LLC成立。財華網於1998年成立。這些服務商之發展過程，亦衍生出財經新聞之業務。他們為了豐富服務之供應，漸漸地成為財經新聞之供應者；同時這項網上財經網站已紛紛推出視頻介面，甚至以即時方式評述和分析市場走勢，進一步即時化和視像化。

新興財經視頻成行業新常態

今天財經即時和視頻化已經成為行業新常態。本港財經新聞發展至此，已形成了多種不同的媒介供應方式，首先是傳統報章和雜誌，第二是電視和電台，第三是新媒介興的財經資訊專線。

過去十年，資訊發展有了另一種新變化。全新獨立的財經視頻橫空出世，兩後春筍。例子如王冠一於2008年成立個人財經網站「王冠一財經頻道」。原為刊物之《港股策略王》於2014年12月創刊；其於2015年8月14日《港股策略王》進軍數碼媒體，推出跨平台股市即時分析，並且把資訊視頻化。添味財經(tasty Money)於2016年於成立，由梁心欣主持，以「生動有趣，把複雜的投資理論及經驗簡單地為大家演繹出來」(原網站資訊)。分析師郭思治先生(郭Sir)於2020年4月創辦「郭思治工作室」，並推出「郭Sir財經直播室」，追蹤和分享港股走勢。還有「民眾財經頻道」2017年8月8日推出民眾財經頻道，「交易時段全天候播放中、港股市及環球財經資訊。」其中包括〈中環財經連線〉，頻道於2020年6月改為Sun Channel，范巧茹主持，以「突破傳統財經媒體局限，雲集各方低調投資高手」為口號。另見Raga Finance(2014)以及jet media等。其中jet media在網頁寫道：「(他們是)香港一獨立財經新媒體，致力為投資者提供高質素的視頻節目，市場分析及各式各樣如投資講座等活動。」開宗明義地說明主打視頻節目。同時還有無數的財經達人自行在facebook和youtube上載或設立個人專頁，發表市場看法。



上述這類新興獨立視頻，其有著多重特質，分析表達輕鬆、言論隨便、不拘小節，有些更會即場落盤，造成主客模糊云云，另外，這些視頻同時有著完整的節目時間表，每日定時播放。按我們學院派新聞

準則而言，有著商榷餘地，甚至持不認同之主場。然而，筆者最感興趣者乃這些視頻播放時間極長，如 Raga Finance 的〈錢錢錢打到 o 黎〉，由大師(沈振盈)，其播放時間長達 3 小時 1 分零 3 秒(2020 年 07 月 17 日)。我以為這點或許可以視為其與「正規」財經新聞報章網站或頻道最大的不同之處。老實講，如果喜歡財經資訊，這些選擇眾多的當兒，時間長的確「過足癮」。

學懂如何面對變化

由此可見，過十年新興的財經視頻雖然跟傳統財經新聞有著根本性不同，甚至不符學院派對新聞道德之要求，但他們所提供的資訊量，他們對任何市場消息均暢所欲言，毫不忌諱，如果投資者是理性的，基本而言，市場資訊永遠以多且深為重要，其對加強資訊之透明度還是有所助益的。若然達至有效市場假設中的強勢假說，筆者以為還是不可能的任務，因為內幕消息，正如財經前輩所言：「永遠是別人想你知道，你才會知道。」但投資者若能獲得一些或不同類型的資訊，其實有助更立體思考市場之走勢和每一個變化的現象。

我們現在從純經濟學來判斷，財經新聞作為一種市場元素，最終自然地由良幣驅趕劣幣；但若從一種新聞學出發，則見新興財經視頻過於進取；但又或者這類視頻根本不會把自己困於一種新聞角度。又或者，如今變化出現了，我們唯有學懂如何面對。

林援森

香港樹仁大學新聞與傳播學系助理教授

7.2020