

《信報》專欄〈圖理滿文〉

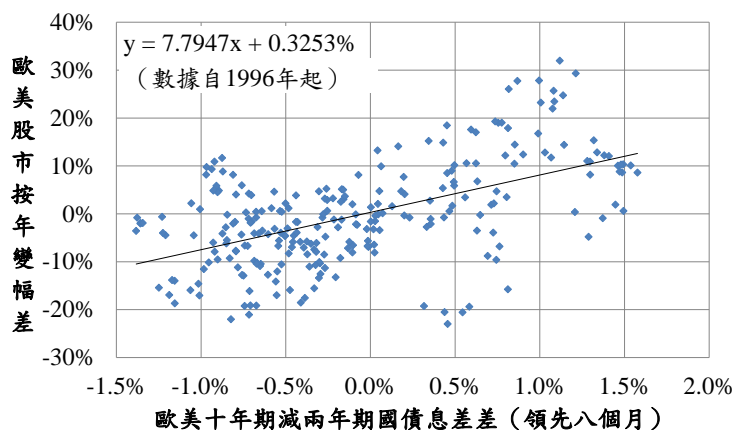
歐股何時追落後 發力趕上在今秋

年初至今環球股市持續造好，普遍一個月已錄得超過6%升幅，但如果將眼光放大至由2017年初至今，歐洲股市的表現卻遠遠落後於成熟市場，如圖一所示。始終當地缺乏科技企業龍頭，金融股的盈利又未有起色，加上監管機構收緊交易條例，歐股表現落後並非不無理由。不過隨著經濟持續改善，歐股今年是否有機會追落後？

圖一：各國MSCI股票指數表現

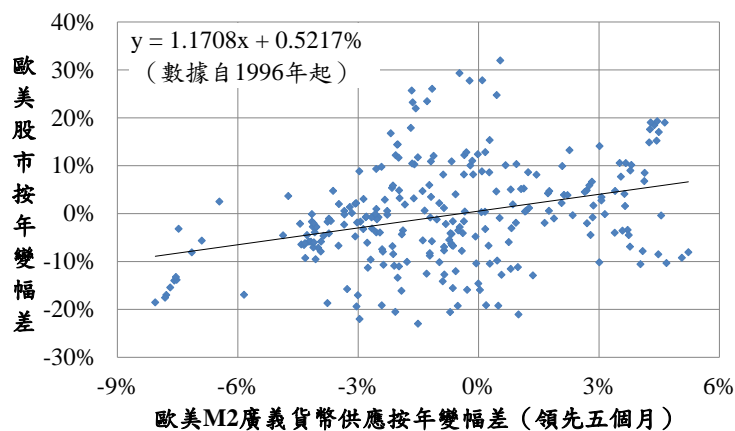


圖二：歐美股市及國債息差



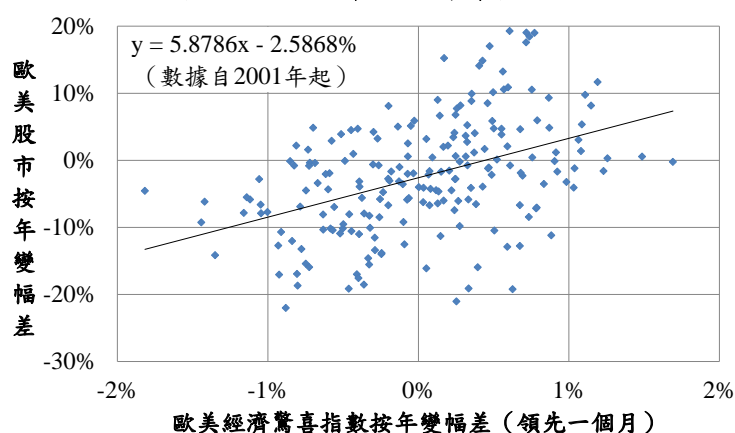
追落後的意思，是歐洲股市可以拉近與環球股市的差距，但為了方便計算，加上美股走勢緊貼環球股市，因此筆者將歐股跟美股作比較。先從國債息差看後市，圖二顯示自1996年歐美股市按年變幅差，及歐美十年減兩年期國債息差之差（即「息差差」），兩者呈正相關性，後者領先前者約八個月。去年12月歐洲十年減兩年期國債息差高於同期美國的0.48%，若將數字代入圖中的迴歸算式，將得出今年8月歐股的按年變幅領先美股約4%，反映歐股表現有機會跑贏美股。

圖三：歐美股市及M2廣義貨幣供應



圖三顯示自1996年歐美股市按年變幅差及M2廣義貨幣供應按年變幅差，兩者呈正相關性，後者領先前者約五個月。去年12月歐洲M2廣義貨幣供應按年變幅領先美國0.4%，若將此數代入圖中的迴歸算式，得出今年5月歐洲股市按年變幅只領先美國0.9%，似乎上半年歐股表現只可以跟美股同步。

圖四：歐美股市及經濟驚喜指數



至於短線而言，可以留意圖四的歐美股市按年變幅及經濟驚喜指數按年變幅差，後者領先前一個月。今年1月歐洲經濟驚喜指數按年變幅落後美國0.6%，將此數代入迴歸算式，得出2月份歐洲股市按年變幅落後美國6%，反映短線歐股繼續落後。

總括而言，近年歐股表現落後於其他成熟市場，縱使當地經濟持續改善，但預料短線歐股的走勢仍然較美股落後。不過歐股於年中將逐步跟美股同步，到下半年更會開始跑贏美股。因此，投資者可以趁歐股短期弱勢作逐步吸納，等待今年底修成正果。

梁志麟
環球金融市場部