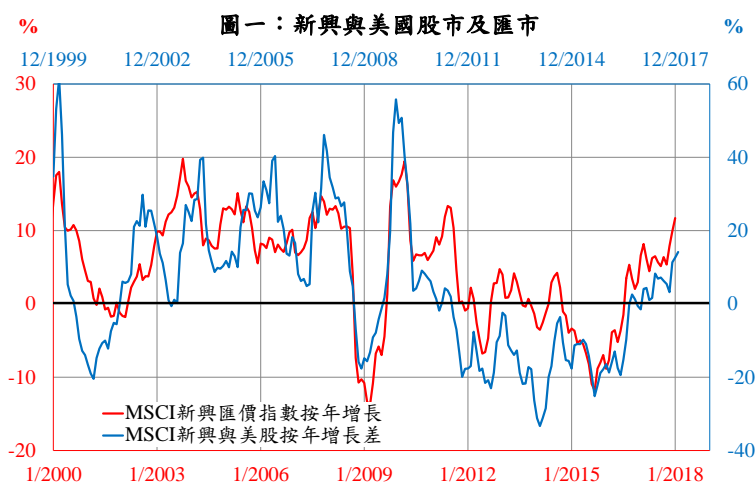


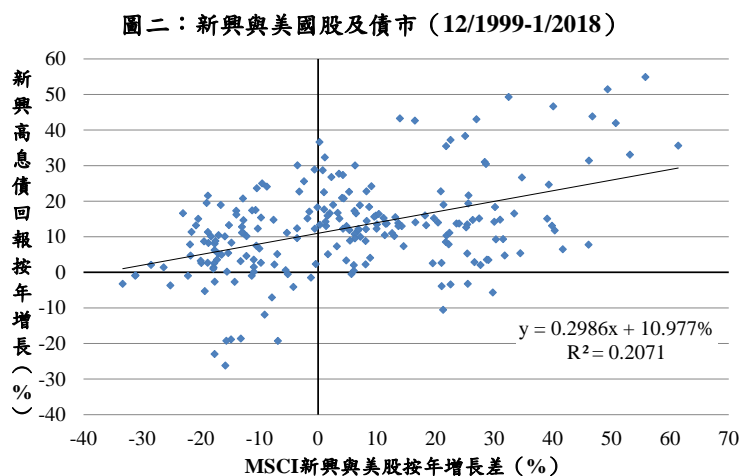
《商報》專欄

美股回 新興商品齊受惠

美股自 2016 年尾一直造好，市場投資氣氛熾熱，股值處於高位仍有投資者入市高追。以標指為例，縱使在 2017 年其 RSI 多次出現超買信號仍未見明顯調整，直至多個大型科技股在週初公佈業績遜於預期，市場借勢拋售，美股才見一年多而來像樣的調整。美股在全球金融市場上有著重要地位，其走勢間接會影響新興市場及商品表現。



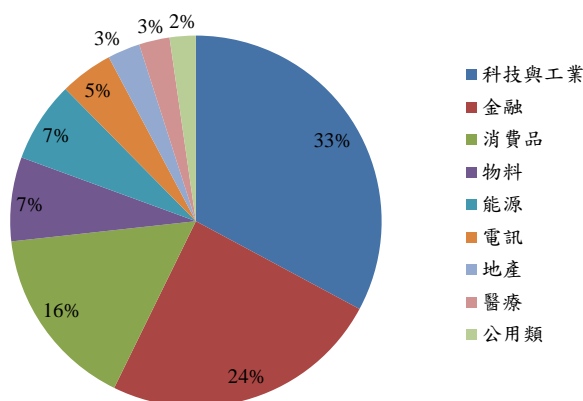
有指美股走軟，資金會流向新興市場。不過其實新興股市走勢整體隨著外圍而行，因此日線圖只見兩者走勢相若。若看兩地股市的按年增長差，才見明確資金流向。圖一顯示，MSCI 新興指數按年增長與 MSCI 美國指數按年增長差的走勢與 MSCI 新興匯價指數按年增長接近同升同跌，新興股市相對優勢將反映在一個月後的匯價上。自 2016 年至今，新興股市增長優於美股增長，估計新興匯價短線仍見按年增長。



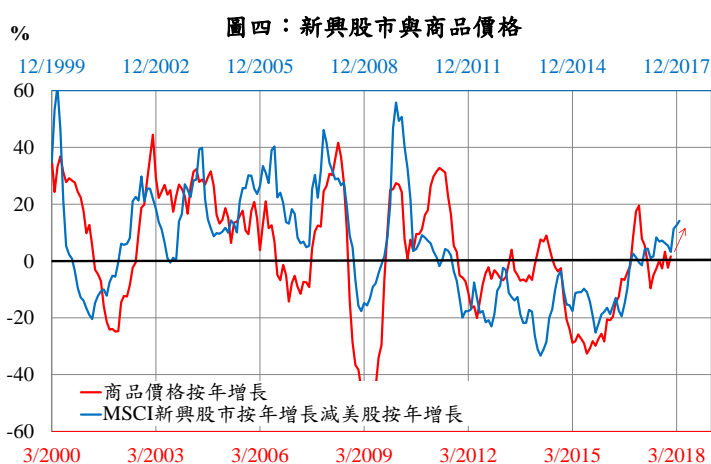
再看美股與新興債市的關係。圖二顯示 MSCI 新興指數按年增長與 MSCI 美國指數

按年增長差與新興高息債回報按年增長呈明顯正比關係。換言之，當新興股市增長優於美股增長時，新興債市同樣受惠；另外，這也顯示在新興市場上沒有呈現主要經濟體常見的股債反比關係。在新興股市仍跑贏美股的前提下，相信新興債市仍能造好。

圖三：MSCI新興股市指數各類佔比（2018）



據圖三最新數據，科技及工業股在 MSCI 新興股市指數中佔比最大，加上近年市場繼續熱炒科技股，為當地股市表現帶來重要支持。由於科技及工業行業涉及大量零件，而零件主要由多種金屬鑄成，自然推升企業對金屬的需求，間接利好商品價格走勢。



因此，圖四可見 MSCI 新興指數按年增長與 MSCI 美國指數按年增長差的走勢與商品按年增長呈明顯正比關係。然而新興股市相對優勢將反映在三個月後的商品價格按年增長上。若按圖中箭嘴顯示，相信商品價格在未來三個月仍見按年增長。

由是觀之，美股雖然大幅回落，全球股市齊見調整，只要新興股市表現仍優於美股，新興貨幣、債市及商品均見短線套利機會。

袁沛儀
環球金融市場部