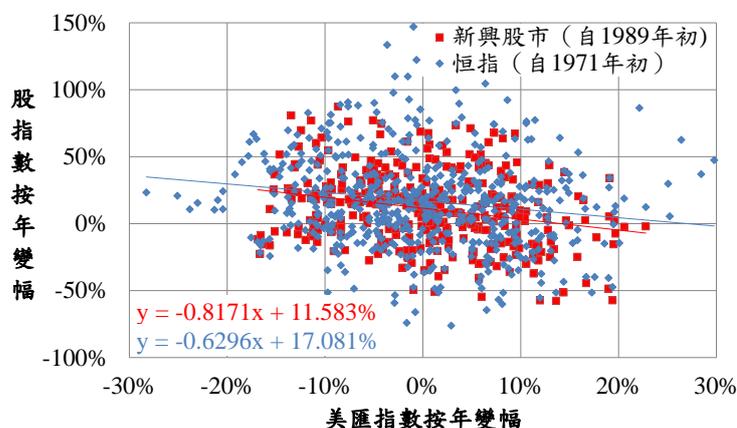


《信報》專欄〈圖理滿文〉

美元回升股市調 換馬資料避物料

歐洲央行早前宣佈縮減量寬規模，但鴿派的政策取態令歐元急跌，推高美匯指數至95水平。另一方面，早前颶風吹襲美國未有影響經濟增長勢頭，12月份聯儲局加息似乎勢在必行，未來加息步伐亦未有放緩跡象，令部分投資者擔心美元有進一步上升壓力。經歷了亞洲金融風暴後，投資者不禁聯想到美元上升將對新興股市帶來負面影響，當年企業大量發行美元債券融資，美元上升令借貸成本急增，導致股價急跌。究竟一旦美元在年底前進一步回升，會否對新興股市帶來負面影響？而恒指會否受到影響？

圖一：美元及新興、港股按年變幅



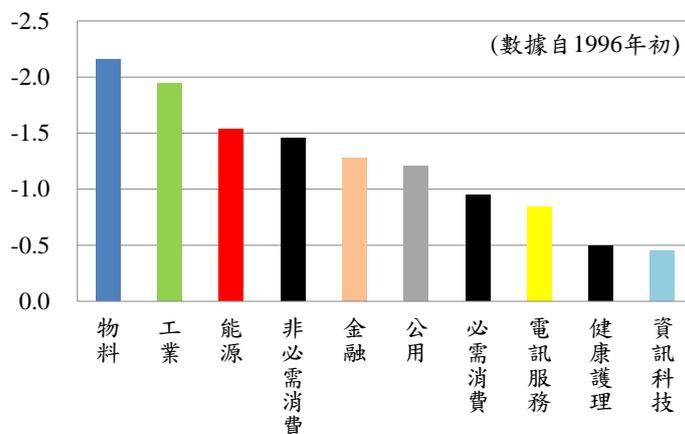
圖一比較美匯指數及新興股市（MSCI指數，下同）和恒指的按年變幅，結果顯示新興股市及恒指相對美匯指數的迴歸系數分別為-0.82及-0.63，即代表一旦美元按年上升1%，兩大指數將分別下跌0.82%及0.63%，反映新興市場股市較明顯受到美元上升所拖累。始終恒指成份股當中，除了有大量的中資股外，同時亦有一定比例的歐洲銀行股及已經發展成熟的香港地產股，相對能抵禦美元上升所帶來的衝擊。

不過，讀者感到憂慮前，不妨看看圖二比較新興各行業股市跟美匯指數的表現。結果顯示各行業指數跟美元均有明顯的關聯性，物料股及工業股最受美元影響，迴歸系數約為-2，即代表美匯指數按年上升1%，物料股及工業股將按年下跌2%。因此，若投資者擔心美元有進一步升值的風險，除了要留意手上持有的外幣外，亦要注意是否有需要減持物料股及工業股。

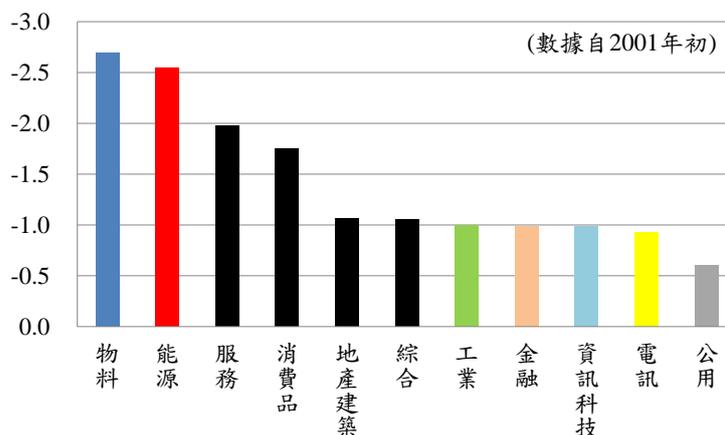
另一方面，圖二亦顯示資訊科技股及健康護理股最不受美元的影響。始終科技股近年發展迅速，盈利急速增長，行業對傳統營商模式的改變不容易因為美元升值而停止。因此，持有大量科技股的投資者不宜過份憂慮美元升值的影響，反而應花更多時間研究

企業業績，觀察盈利增長能否符合估值。

圖二：美元對新興各行業股市的迴歸系數



圖三：美元對各行業恒指的迴歸系數



至於恒指方面，圖三比較各行業恒指跟美匯指數的表現。結果同樣顯示各行業指數跟美元均有明顯的關聯性，而當中物料股及能源股最受美元影響，迴歸系數高達-2.5左右，即美元按年上升1%，將拖累股價按年下跌2.5%，大量手持相關股份的投資者需密切留意潛在風險。

總括而言，美元上升均對新興股市及恒指帶來負面影響，當中新興市場所受的影響較為明顯。至於行業方面，兩個指數中的物料股最容易受到美元升值所拖累，其次是恒指的能源股及新興工業股，投資者需要審視現時的投資組合，是否有需要減少上述行業的持股比例。而近年投資者最愛的科技股，始終行業仍處於高速增長及對全球營商的模式改變，難以因為美元升值而停止，因此科技股所受的影響相對輕微。

梁志麟
環球金融市場部