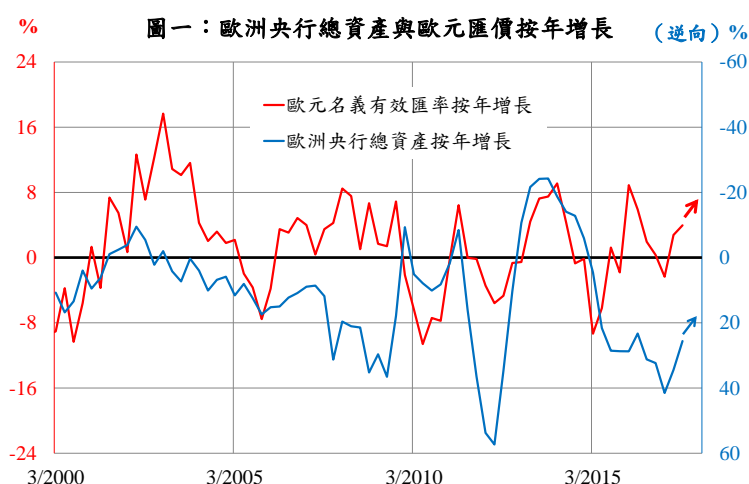


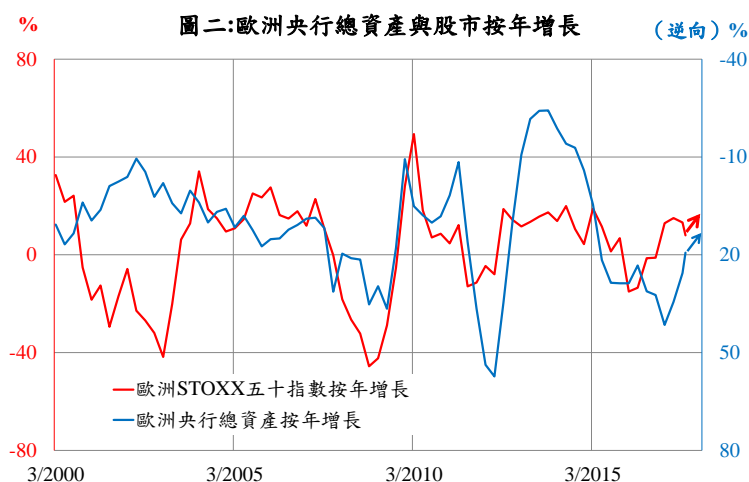
《商報》專欄

歐洲收水利匯股

歐洲央行今晚將舉行議息會議，其實市場由第二季初已經開始傳出該行有意開始縮減資產規模，若本次議息還沒有正式宣佈該計劃的啟動日期及規模，下次議息將會是兩個月後，相信會令市場失望。不過觀看歐元區基本面，自2013年底開始其經濟增長一直呈穩定上升趨勢，接近金融海嘯前的平均水平，而通脹更在近兩年飆升，在這些前提下，相信歐洲央行會退出資產購買計劃是遲早的事。那麼對匯市、股市和債市有何影響？

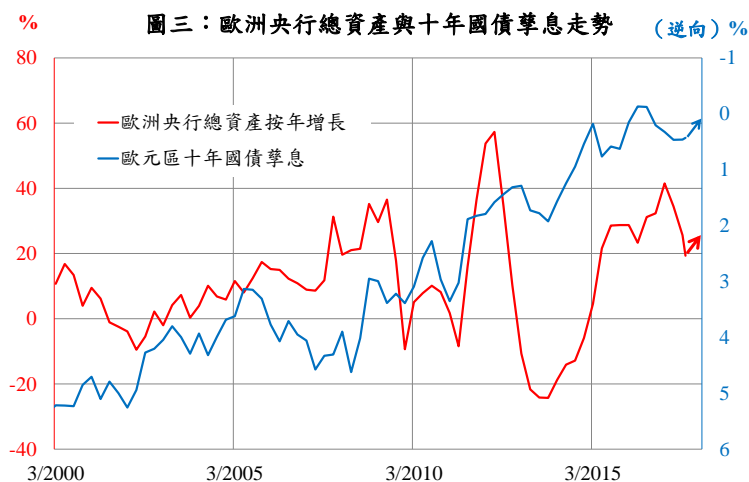


先看匯市。若央行收水，資金撤離將引發匯價波動，然而圖一顯示歐洲央行總值長按年增長與歐元名義有效匯率按年增長的關係，可見兩者呈明顯反比關係。那麼在歐洲央行購買資產規模漸漸減少下，相信歐元匯價將見溫和上升，估計歐元名義有效匯率上試75水平。

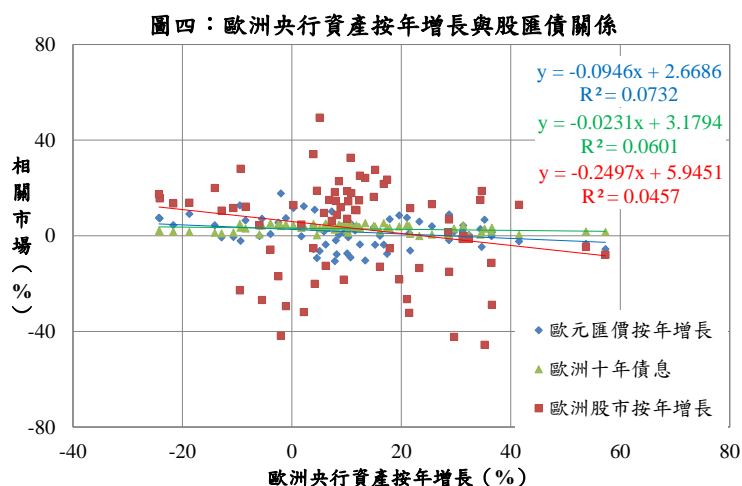


至於股市，若金融環境改善，銀行業從央行借款的金額理應持續下降，央行資產規

模可以減少，而且企業表現也會反映在資本市場上，因此同樣地圖二顯示歐洲央行總資產按年增長與歐洲 STOXX 五十指數按年增長呈明顯反比關係，估計歐洲股市在後市繼續做好，上試 3,660 點。



歐洲央行不急於停止資產購買計劃，相信市場仍能處於偏好風險投資模式一段時間，在這情況下資金繼續頭銜股市而為債市帶來負面影響。由此圖三可見歐洲央行總資產按年增長與十年國債孳息率走勢呈反比關係。在歐洲央行買債規模漸漸減少下，料十年國債孳息呈緩慢升勢。



由是觀之，歐洲央行退市對匯市、股市及均帶來正面影響，除了債市。有趣的是，雖然從圖四股市按年增長與央行資產規模按年增長的反比相關係數最大，不過從決定係數而言，股市在這三類金融市場裏為最低，而債市反而最高。相信由於影響企業表現有較多因素，因此兩者走勢雖然呈一致性，但幅度偏差較大，而債息正正與此現象相反，預料當歐洲央行正式退市之時，其影響主要直接反映在債息上。

袁沛儀
環球金融市場部