

《信報》專欄〈圖理滿文〉

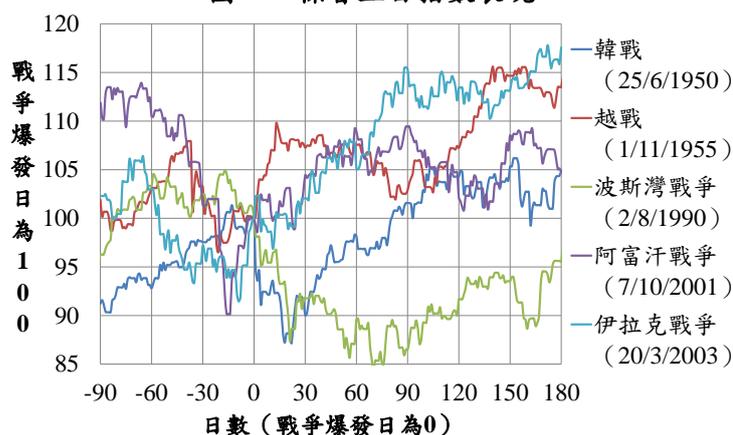
黃金白銀軍工股 戰前買入可置富？

近日朝鮮局勢成為大市焦點，導致環球股市急遽波動。面對潛在不穩局勢，就讓筆者為大家定經，解答現時兩大疑問。

疑問一：戰爭爆發是否只短暫影響美股？軍工股會否跑贏大市？

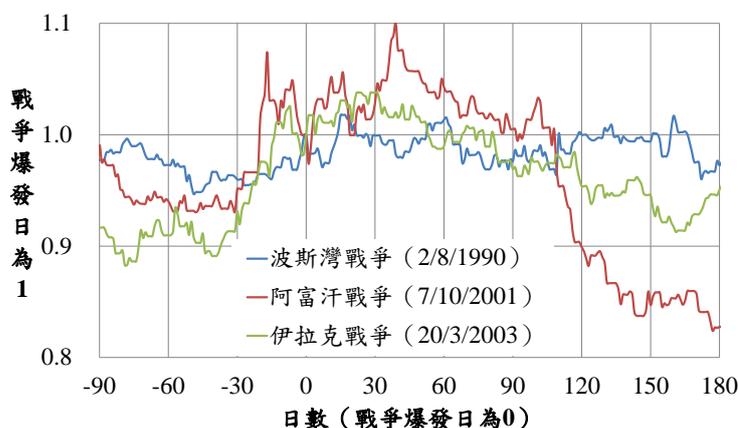
圖一顯示自韓戰後，標普五百指數在戰爭爆發前後的表現，結果顯示戰爭只短暫影響美股，甚至在越戰、阿富汗戰爭及伊拉克戰爭爆發前美股已開始回升，只有在波斯灣戰爭期間，標指跌至開戰後的70天才由低位反彈。

圖一：標普五百指數表現



可是，如果單純從圖一而得出「戰爭只短暫影響股市」的結論，卻未免過於輕率。始終上述幾次戰事只涉及個別國家，一旦美國及北韓爆發戰爭，南韓及日本將很大機會捲入戰火，北韓甚至有機會動用核武反擊，屆時的影響將遠較上述戰役深遠。

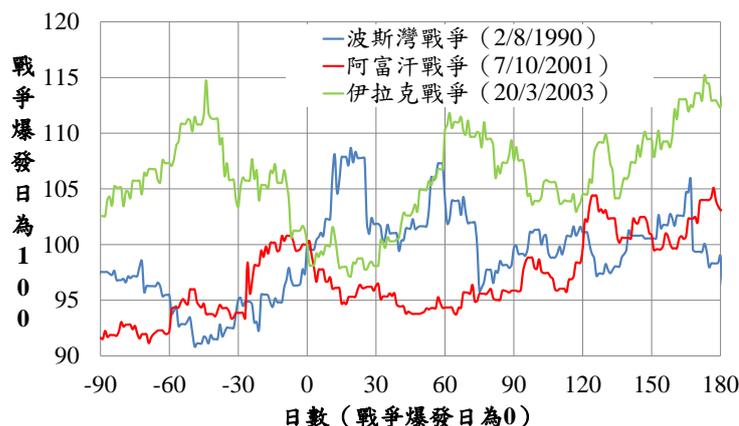
圖二：標普五百對航天與國防分類指數比率



至於軍工股方面，圖二顯示在戰爭期間，標指對標普航天與國防指數的比率，結果顯示航天與國防指數只有在阿富汗戰爭爆發後約一百天才跑贏大市，但在其他情況只是跟大市同步，甚至在戰爭爆發前輕微落後大市，因此重鎚軍工股並非特別可取。

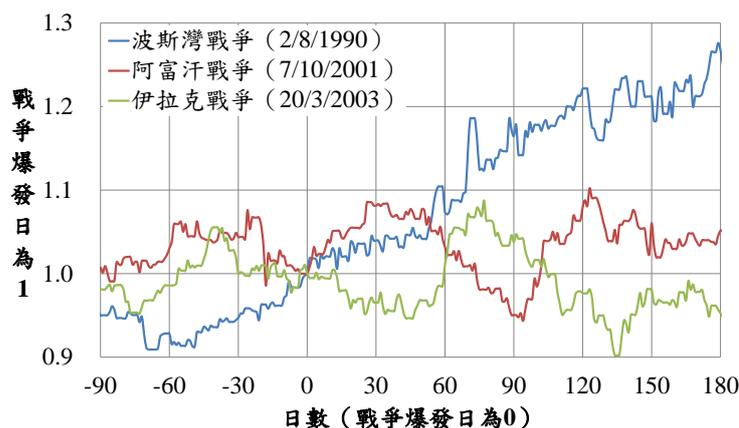
疑問二：在戰爭期間買金能否發揮對沖功能？白銀今年表現落後於金價，銀價能否趁機追上？

圖三：金價表現



圖三顯示金價在戰爭爆發前後的表現，金價只有在阿富汗戰爭爆發後上升，其餘兩次都只是在整固橫行，反映對沖功能欠佳。至於白銀方面，圖四顯示金銀價比率在戰爭前後的表現，銀價走勢最多只能跟大市同步，在波斯灣戰爭更落後於金價。始終銀價除了是貴金屬外，同時亦有工業用途，一旦戰爭爆發影響經濟，銀價難免受到影響。

圖四：金銀價比率



總括而言，黃金、白銀及軍工股均未能在戰爭期間帶來明顯回報。對於持有大量股票的投資者而言，倒不如利用價外認沽期權為投資組合對沖，一旦戰爭爆發導致股價急跌及波動性急升，期權價格的升幅將以倍數計算，可抵消投資組合的部分損失。

梁志麟
環球金融市場部