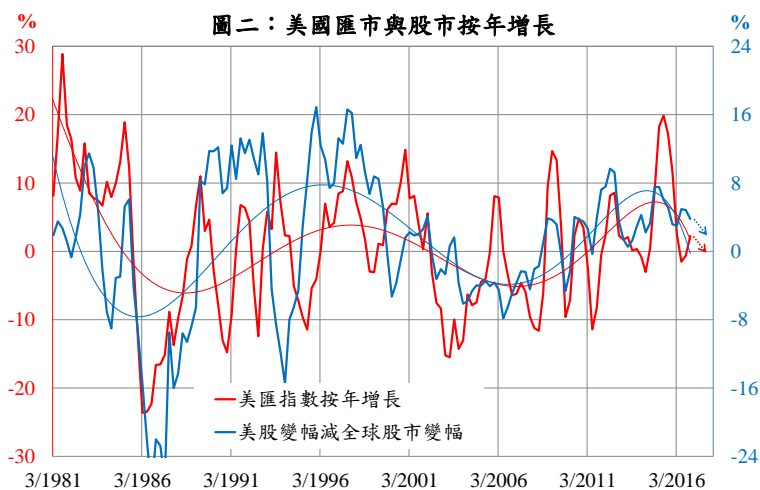
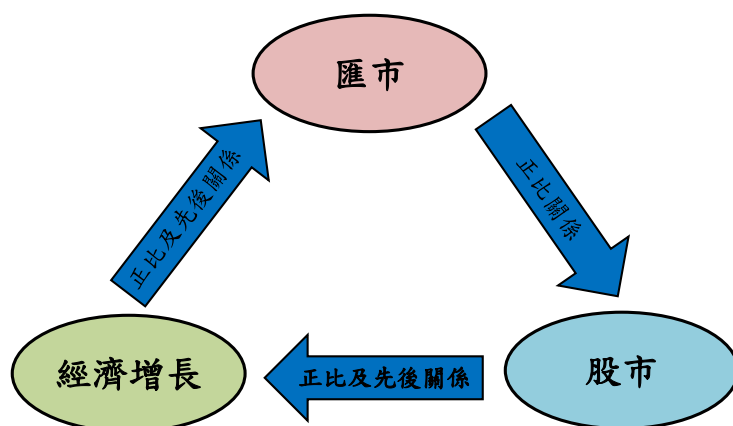


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 美國經濟與股匯 三者皆料短線回

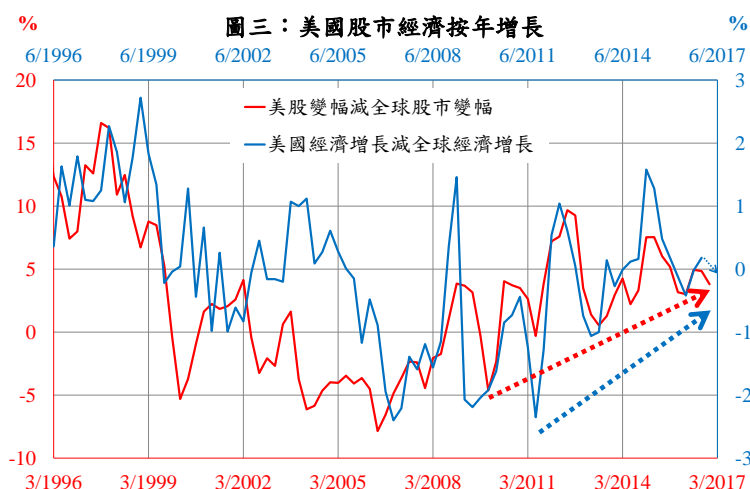
臨近3月，全球靜待特朗普宣佈稅改政策細節、觀望荷蘭為歐洲大選揭開序幕及英國上議院正在審議脫歐計劃，各資產市場短期沒有明確方向，用暴風雨前夕的平靜來形容近日的金融市場最貼切不過。若要洞悉後向，不妨用【圖一】的匯市、股市及經濟增長的關係來研究投資機會。其實筆者上月已曾用同一方法比較過歐洲及英國前景，本文將套用在美國及環球整體數據上，或見一番新景象。

圖一：匯市、股市及經濟增長的關係



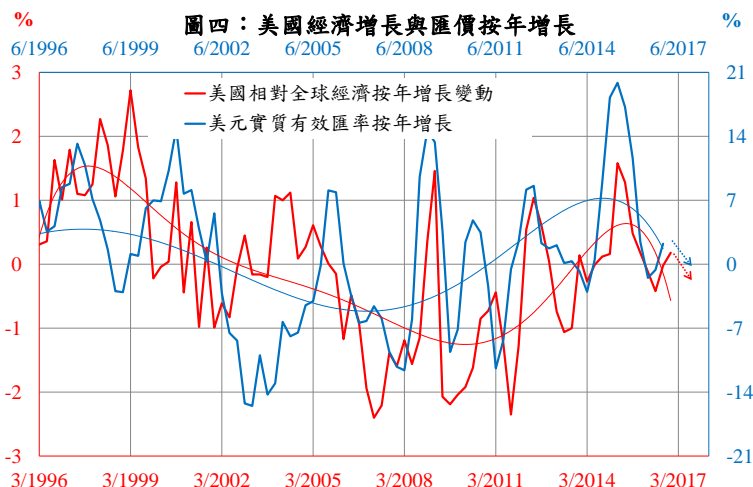
與英歐不同的是，美國匯市與股市是呈正比而不是反比關係，主要是有息差優勢及美元在市場中的主導地位。那麼先觀察匯市，美元自金融海嘯後一直走強，整體升幅更創新高，加上自去年開始踏入加息週期及總統大選後，美元進一步上升，縱使美元近日回落調整，但市場依然憧憬新政能刺激經濟上行，因此美元在高位見支持。然而【圖二】實線可美元兌一籃子的匯率及美國對 MSCI 全球股市變幅呈明顯正比關係，兩者走勢大致上同升通跌。

股市作為經濟增長的前瞻指標，【圖三】顯示美股相對全球股市按年變動的走勢，與一個季度後的美國相對全球實質經濟按年增長變動。兩者走勢整體同升同跌，這反映兩者有著前後及正比關係。由此可推斷美國經濟按年增長在未來一季裏將放緩，換個角度看就是美國經濟增長動力不大。不過金融海嘯至今，雖然兩者走勢呈大幅上落，但從虛線可見兩者其實正在上行。因此估計美國經濟及股市將見先跌後回升格局。



再看經濟與匯率的關係，【圖四】可見美國相對全球經濟按年增長變動，反映在一個季度後的美匯指數按年增長走勢上，那麼再加上圖三所推測的兩者經濟前景，可預計美元匯價在未來一季見升幅放緩。由此綜合【圖一】顯示的匯價與股市關係再看【圖二】，得出虛線顯示的預測，預計美國股市升幅在未來一季先回落調整，但幅度不大。

由是觀之，美國短線經濟前景其實增長空間有限，投資者不妨等多一會，始終3月初將有連串不明確事件發生，過後各資產市場會見明確方向。目前讓匯市及股市回落調整後，再度入市或見投資機遇。



袁沛儀  
環球金融市場部