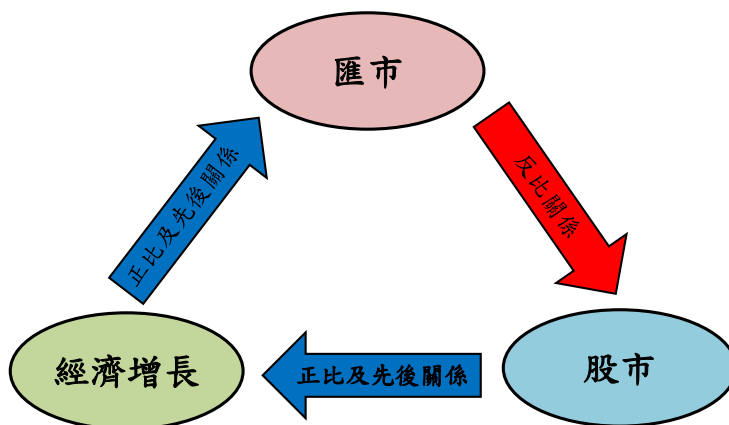


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

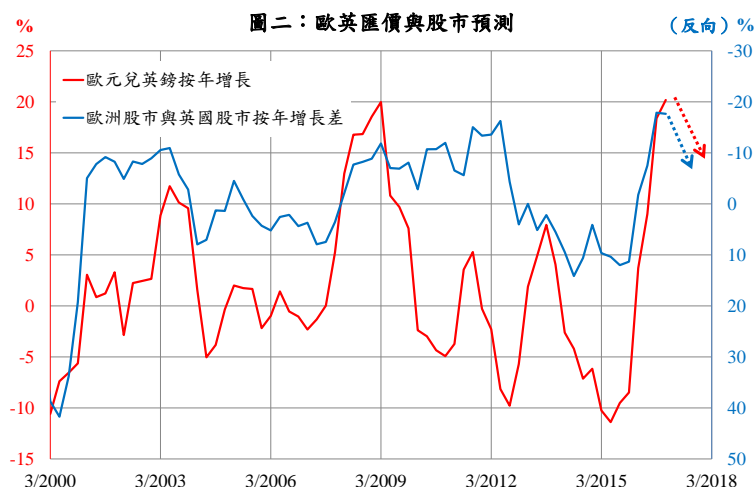
### 股匯經濟循環推 歐洲英國應買誰？

美國新政府終於上任，根據特朗普以往的言行出現多次矛盾，的確可見將會為市場帶來不確定性。在觀望美國新政策如何落實同時，倒不如把焦點放在其他主要國家或見投資機會。放眼全球，今年接踵而來的大事離不開歐洲多國大選及英國脫歐事宜。前者政治前景動盪，民粹主義崛起使歐盟體系日漸疲弱，投資者可如何對沖風險？今文將解釋及用【圖一】顯示的匯市、股市及經濟增長的關係來研究短期投資機會。

圖一：匯市、股市及經濟增長的關係

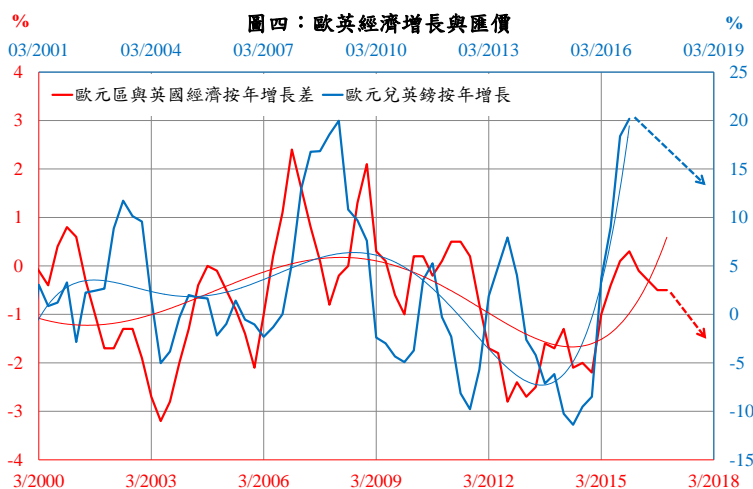
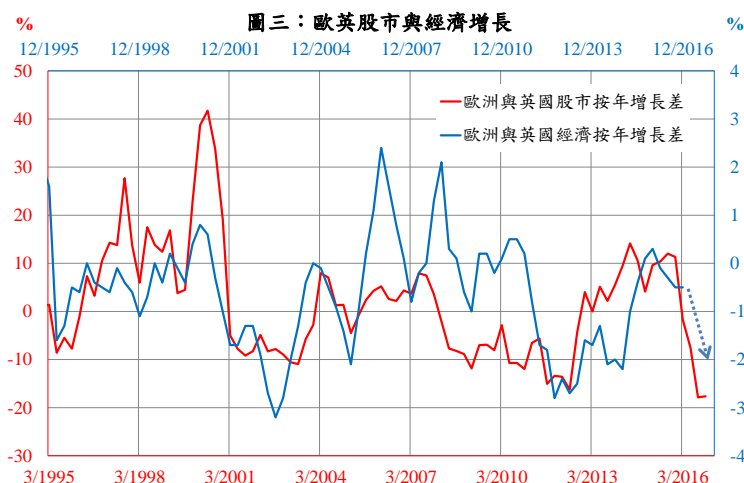


先從匯市作出發點。英鎊去年公投脫歐後大幅貶值，推使歐元兌英鎊交叉盤按年增長見大幅上升接近兩成。然而【圖二】實線可見兩者匯率及兩地股市走勢呈明顯反比關係，當歐元兌英鎊按年增長上升時，歐洲股市與英國股市按年增長相差見下行走勢，換個說法就是英國股市近月表現優於歐洲股市。



再看股市與經濟關係，股市按年增長的走勢一直都是短期經濟增長的前瞻指標。【圖

三】顯示歐元區與英國經濟按年增長相差的走勢，其實與三個季度前的歐元兌英鎊按年增長形勢同升同跌，這反映兩者有前後及正比關係。由此可推斷歐元區與英國的經濟按年增長相差在未來三季裏見下行趨勢，約見-2%按年增長，換個角度看就是歐元區的經濟前景開始遜於英國，這再一次證明英國公投脫歐基本上只為市場帶來短暫心理影響，而對經濟層面來說，英國還是勝過歐洲。



再觀察經濟與匯率的關係，【圖四】可見兩地的經濟按年增長差的走勢，反映在一年後的歐元兌英鎊按年增長差，那麼再加上圖二所推測的兩者經濟前景，可預計歐元兌英鎊整體在未來一年見下行走勢。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，預計歐洲股市相對英國股市在後勢見反彈。由是觀之，歐元區和英國經濟前景其實已經高下立見，短線投資可留意歐元兌英鎊，而中期投資機遇則可多加留意歐洲股市。

袁沛儀  
環球金融市場部