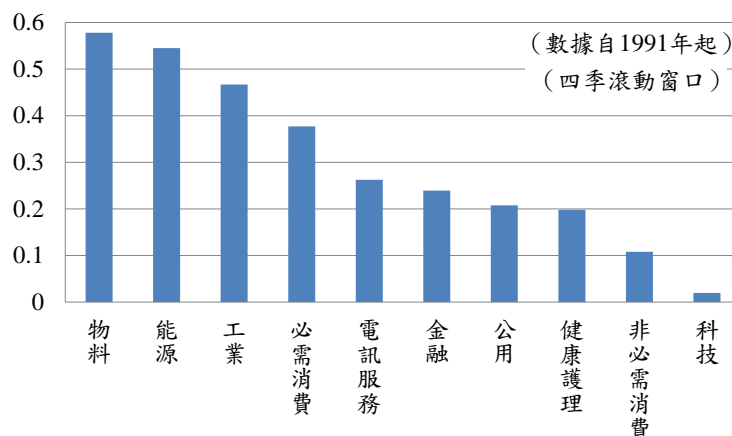


《信報》專欄〈圖理滿文〉

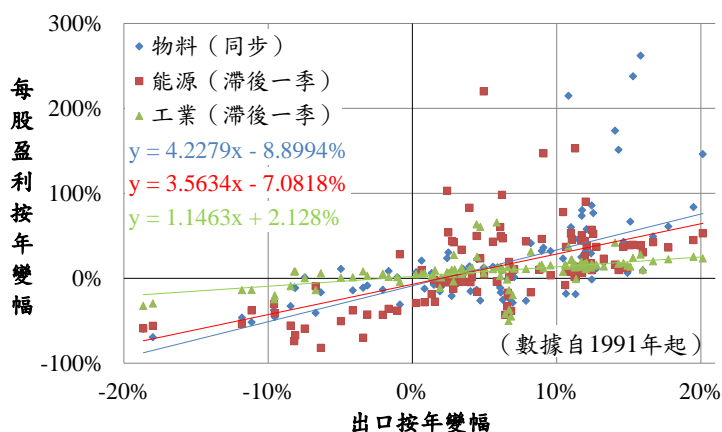
留意美貿易風險 科技股難逃一劫

自從本月初美國總統特朗普宣佈調高入口鋼鋁關稅後，貿易戰成為市場焦點。雖然美國已向加拿大、墨西哥及澳洲提出豁免，一度令貿易戰憂慮降溫，但近期歐盟公佈一份報復清單，有意向美國對歐出口的一系列產品徵收高達25%稅率，局勢發展不禁令人憂慮更多國家將採取報復措施，打擊美國出口並拖累美股企業盈利。一旦美國出口轉弱，哪個行業的盈利受較大影響？哪個行業有機會避過一劫？

圖一：美國出口及盈利按年變幅相關系數



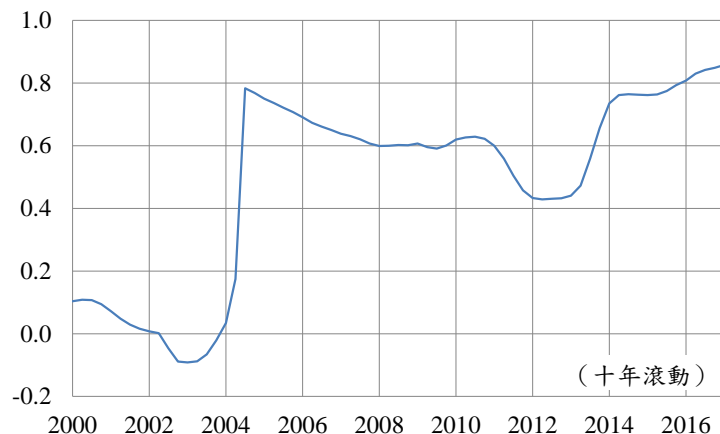
圖二：美三大行業盈利及出口



圖一顯示自1991年起美國出口及各行業每股盈利按年變幅的四季滾動相關系數，結果顯示物料、能源及工業股的每股盈利最受出口走勢影響，相反科技股的盈利看似不受出口影響。圖二顯示物料、能源及工業股跟出口按年變幅的迴歸分析，結果顯示物料股的迴歸系數最大，能源股其次，工業股最小，反映一旦其他國家推出報復措施打擊美國的出口，物料股所受的影響最大。

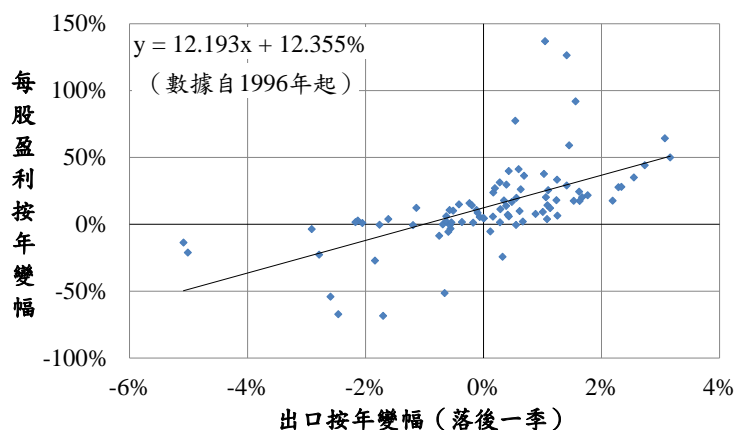
回到圖一，如果讀者手上持有大量美國科技股，一定對此結果非常興奮。假如真的有上述心態，筆者只好引用一句網上潮語：「少年，你太年輕了。」

圖三：科技股盈利跟出口增長的相關系數



圖三顯示自 2000 年起美國科技股跟出口按年變幅的十年滾動相關系數，結果顯示數字於 2004 年起急升，並維持於較高水平，到近年更升至 0.8 之上，反映科技股盈利跟出口有密切關係。圖四顯示自 1996 年美國科技股及出口按年變幅，迴歸系數高達 12，遠高於圖二中的迴歸系數，反映出口對科技股的影響比物料、能源及工業股更為顯著。不過，值得注意的是，出口按年變幅落後盈利走勢一個季度，這代表出口未因貿易壁壘下跌前，科技股盈利可能已經先走一步。

圖四：美科技股盈利及出口



總括而言，一旦其他國家向美國報復徵收關稅，導致美國出口下降，物料、能源及工業股將受到負面影響。即使科技股近年盈利增長強勁，但一旦美國出口轉弱，科技股所受的影響不會比上述三個行業為小，投資者要密切注意潛在風險。

梁志麟
環球金融市場部