

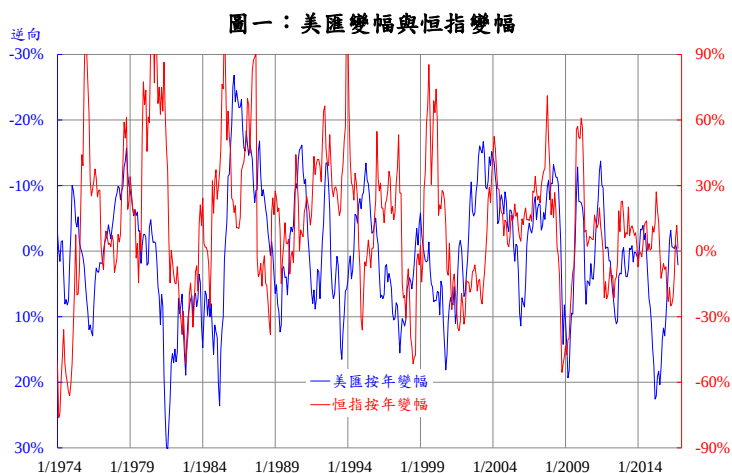
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

政策加息皆次要 美元強勢莫睇小

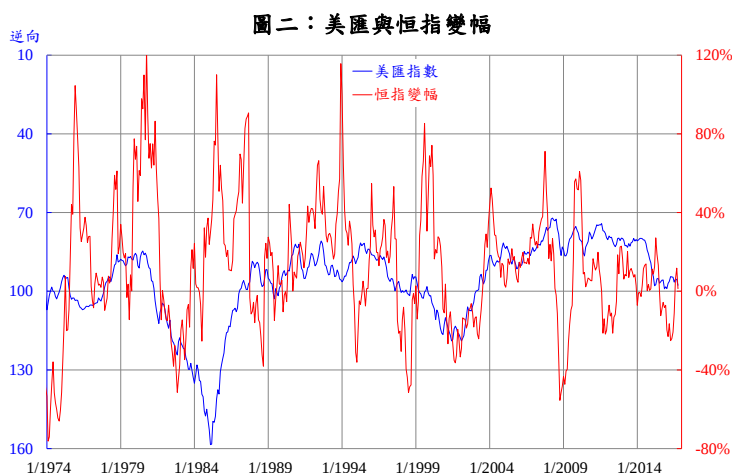
今日是大日子，當然要講恒指。政策消息公佈已久，短線而言應早已全數反映了。恒指市盈率 12 倍，不貴，但對中期走勢無啟示；便宜不意味升或跌，這是投資常識。

反而美元強勢才教人擔心。歷來美國加息美元不一定強，加息時港股亦不一定弱。但當美元強時，則即使美國減息（如 1980 至 85 年和 2000 至 01 年），港股亦無運行。

記憶中是如此，但數據上美元又是否必然是港股的剋星？由於兩者皆呈長線趨勢，圖一將兩者皆取按年變幅，可見反向程度又沒想像中高；起碼近年反比關係就低了。

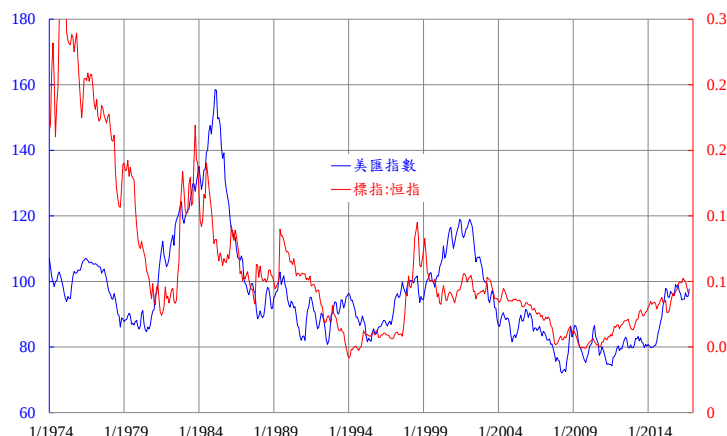


圖二將趨勢沒恒指般明顯的美匯不取變幅而取本身水平再做一次，反比關係好些，尤 1988 年後較佳。若美匯真如十六年前後拼圖般衝上 110，恒指便要按年跌一成許。



更佳的关系，似乎是要基於匯的相對本質而取港美股市的相對表現。但港元掛鈎，港美股市會否相對不變，表現一樣？非也。正如開初觀察提及，美元強代表股市避險，非美股市表現較美股為差，前者會拖累港股使其相對美股失色。故圖三所見，美元強，美股相對港股表現也強，而這關係已成立多年，較忽略美股、只看港股的圖二為佳。

圖三：美匯與標指對恒指



換言之，美元續強，即使美股升，港股也不及；若美股跌，則港股跌得更多。



圖四行之有效的拼圖印證此說：港股將弱，但美股強，故跌不得多。

羅家聰
環球金融市場部