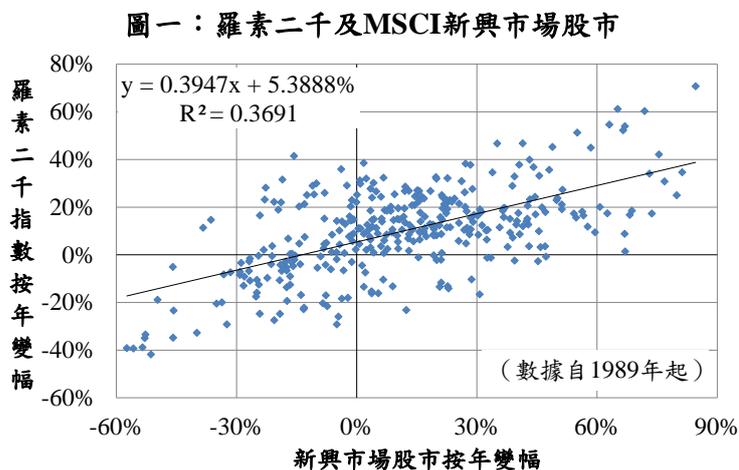


《信報》專欄〈圖理滿文〉

新興跌市美股揚 皆因美元美息上

近期股市出現變化，過去代表美國小型股的羅素二千指數及MSCI新興市場股市指數走勢同步，但圖一顯示近日出現明顯分歧。事實上，圖一比較1989年至今羅素二千及新興市場股市的按年變幅，兩者走勢呈正相關性。近期影響環球投資市場的因素，不外乎三大因素：美國十年債息、美元及油價，難道是這些因素左右上述兩大指數的表現？



表一：羅素二千及新興股市跟債息、美元及油價相關系數(2009年1月至2018年4月)

	美國十年債息	美匯指數	紐約期油
羅素二千指數	0.63	-0.46	0.76
新興市場股市	0.47	-0.59	0.78
*上述數據均為按年變幅			

表一比較金融海嘯後羅素二千及新興市場跟美國十年債息、美匯指數及紐約期油的相關係數，結果顯示兩個指數跟債息、美元及油價的關聯性相若，難以分辨三個因素是影響兩個指數走勢出現分歧的重要成因。若果兩個指數跟債息、美元及油價作綜合迴歸分析，如表二及表三所示，結果卻有明顯不同。首先，羅素二千跟十年債息的迴歸係數數值明顯較新興股市為高，反映債息的變幅對羅素二千的影響較明顯，相反新興股市跟美元的迴歸係數數值較羅素二千為高，反映美元對新興股市有較大影響。最後，油價跟羅素二千及新興股市的迴歸係數未見分別，對兩個指數的影響相若。

表二：羅素二千指數按年變幅的迴歸分析（2009年1月至2018年4月）

	迴歸係數	標準誤差	t 統計	p 值
截距	0.74	0.23	3.23	0.00
羅素二千按年變幅（一週前）	1.13	0.04	26.94	0.00
羅素二千按年變幅（兩週前）	-0.20	0.04	-4.86	0.00
美國十年債息按年變幅	7.89	1.28	6.18	0.00
美國十年債息按年變幅（一週前）	-7.56	1.28	-5.91	0.00
美匯指數按年變幅	-0.73	0.12	-6.18	0.00
美匯指數按年變幅（一週前）	0.78	0.12	6.58	0.00
紐約期油按年變幅	0.19	0.03	6.94	0.00
紐約期油按年變幅（一週前）	-0.24	0.04	-5.96	0.00
紐約期油按年變幅（兩週前）	0.09	0.03	3.38	0.00

表三：新興市場股市按年變幅的迴歸分析（2009年1月至2018年4月）

	迴歸係數	標準誤差	t 統計	p 值
截距	6.29	1.69	3.73	0.00
新興股市按年變幅（一週前）	1.14	0.04	31.01	0.00
新興股市按年變幅（兩週前）	-0.17	0.04	-4.51	0.00
美國十年債息按年變幅	3.27	1.39	2.34	0.02
美國十年債息按年變幅（一週前）	-3.62	1.39	-2.60	0.01
美匯指數按年變幅	-1.31	0.13	-10.17	0.00
美匯指數按年變幅（一週前）	1.30	0.13	10.00	0.00
紐約期油按年變幅	0.24	0.03	7.99	0.00
紐約期油按年變幅（一週前）	-0.22	0.03	-7.55	0.00

總括而言，美國十年債息及美元是影響羅素二千及新興股市出現分歧的重要成因，相反油價對兩個指數的影響分別不大。因此，即使近日市場擔心油組調高產油量令油價回落，似乎對羅素二千指數及新興股市的影響大致相同。

梁志麟 環球金融市場部