

《信報》專欄〈圖理滿文〉

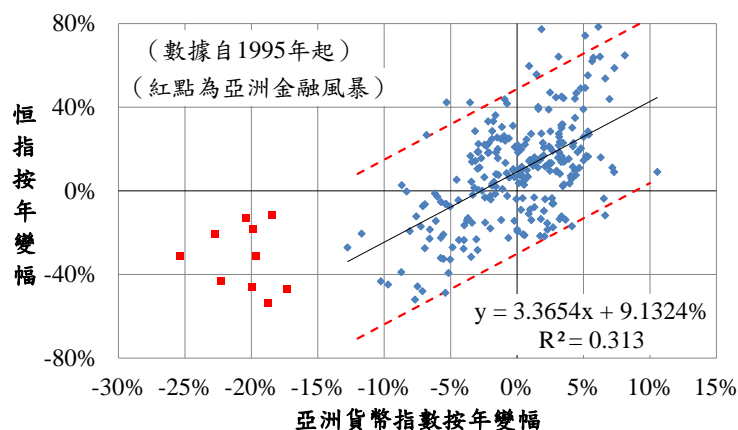
亞幣港股一齊跌 九七味道漸濃烈

近日中港股市持續走低，恒指跌至去年12月以來最低，A股更技術上步入熊市，有人將今次跌市歸咎於人民幣急跌。除了人民幣外，事實上南韓圓、泰銖及印尼盾上月均下跌超過3%，導致彭博及摩通所編制的亞洲貨幣指數急跌至去年中以來最低。而近年恒指的走勢的確跟亞洲貨幣一致同步，如圖一所示，因此今次恒指跟隨下跌亦似乎無可厚非。

圖一：亞洲貨幣指數及恒生指數近年表現



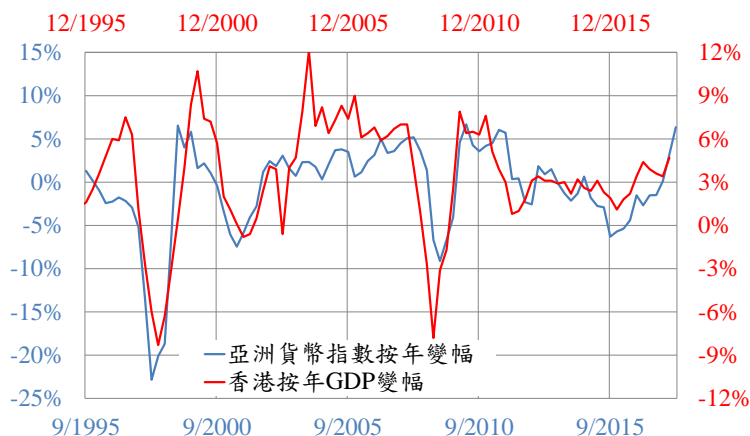
圖二：恒生指數及亞洲貨幣指數



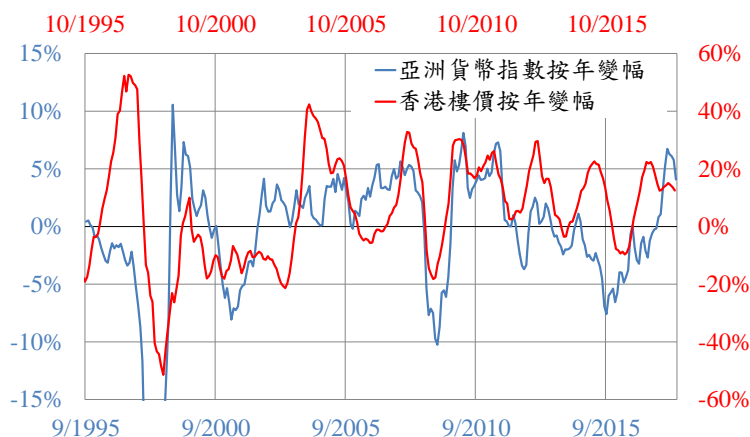
即使如此，投資者亦不宜「爛醒」地嘗試用亞洲貨幣來推測恒指前景。圖二比較1995年至今恒指及亞洲貨幣指數的按年變幅及加減兩個標準差，明顯帶出兩個問題：第一是兩者走勢只是同步，代表亞洲貨幣指數無能力預示恒指的上落；第二，撇除亞洲金融風暴時的極端情況（圖中紅點），雖然亞洲貨幣跟恒指呈正比，但加減兩個標準差所得出的結果範圍甚廣。例如若亞洲貨幣指數按年持平，恒指的變幅範圍可以達到+49%

及-30%。若亞洲貨幣下跌10%，恒指的變幅範圍亦可以達到+15%及-64%，反映亞洲貨幣跟恒指的關係比較鬆散。

圖三：亞洲貨幣指數及香港GDP



圖四：亞洲貨幣指數及香港樓價



不過，散戶不宜對亞洲貨幣貶值掉以輕心，甚至寄望聯繫匯率可為香港抵擋外圍的風浪，因為數據顯示亞幣下跌將對香港經濟及樓市帶來衝擊。圖三及圖四分別顯示亞洲貨幣指數跟香港 GDP 及樓價的按年變幅，亞洲貨幣領先 GDP 約一個季度，而自金融海嘯後則領先樓價一個月。只要聯儲局持續加息及貿易戰憂慮令亞洲貨幣持續下跌，那麼香港經濟及樓市無可避免將轉弱。

總括而言，雖然亞洲貨幣跟恒指的走勢成正比，但兩者只是同步而沒有先後，而且推算得出的恒指缺乏準確性，因此投資者不應「爛醒」地用作推測恒指前景，反而要留意亞幣貶值對香港經濟及樓市所帶來的負面影響。如果讀者有意在週末一早起床排隊買一手樓，除了要考慮供樓成本將進一步上升外，不妨將亞幣貶值列為另一個重要因素。畢竟買樓是一個長遠投資，切忌人買我又買，考慮清楚才好出手。

梁志麟
環球金融市場部