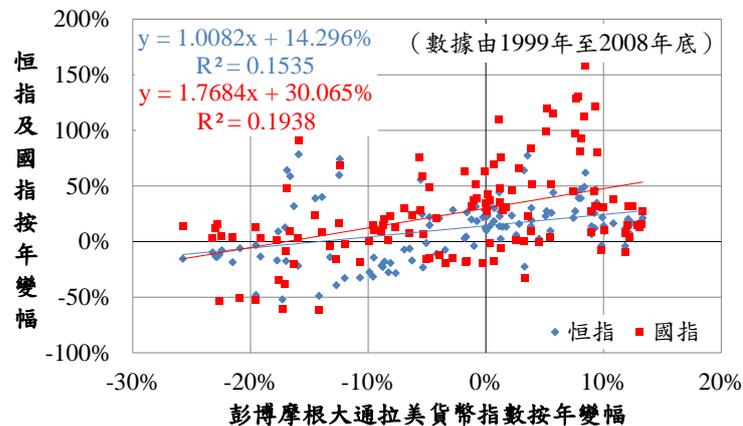


《信報》專欄〈圖理滿文〉

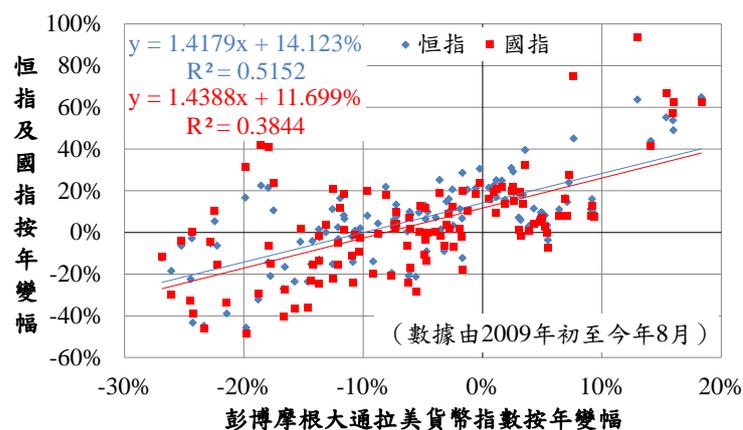
拉美幣貶港股跌 房託下跌難避免

近期新興市場貨幣的跌勢進一步加快，當中阿根廷披索更於上週四單日下跌超過一成，迫使當地央行調高利率至 60 厘，及爭取國際貨幣基金組織提早發放貸款援助，巴西雷瓦爾亦創近 2015 年的歷史低位。對於香港投資者而言，只有少數企業在拉美國家有業務，貿易及旅客佔本港經濟亦微不足道，理論上拉美貨幣跌得如何慘烈，對港股的影響應該有限。不過部分人認為，隨著中資股佔恒指的比重上升，將增加港股跟拉美貨幣的關聯性，究竟事實又是如何？

圖一：海嘯前恒指、國指與拉美匯率



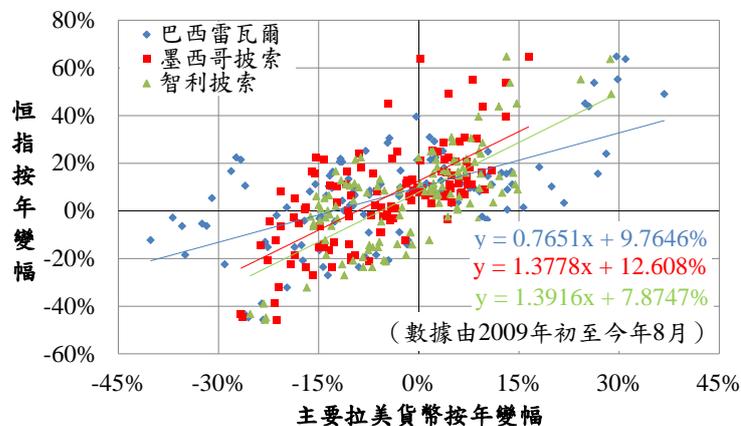
圖二：海嘯後恒指、國指與拉美匯率



圖一及圖二分別比較 1999 年至 2008 年底及 2009 年初至今年 8 月，恒指及國指與拉美貨幣指數的按年變幅。兩圖有幾點值得留意，首先恒指及國指於金融海嘯前跟拉美貨幣成正比，但國指的迴歸系數高於恒指，反映拉美貨幣波動對國指有較大影響。不過金融海嘯後，圖二顯示兩者的迴歸系數非常接近，反映拉美貨幣對恒指及國指的影響大

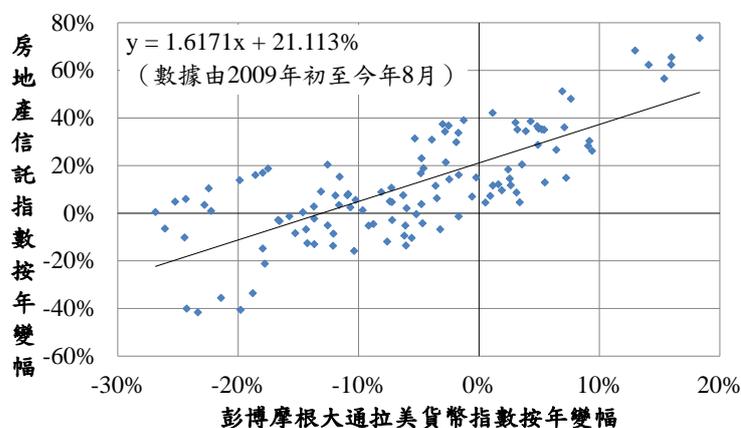
致相同。第二，圖二的數據點比圖一較為集中於趨勢線附近，顯示拉美貨幣跟港股的密切程度有增無減，因此散戶不應忽視拉美貨幣貶值所帶來的衝擊。

圖三：恒指及主要拉美貨幣



圖三顯示 2009 年起恒指跟拉美三大主要貨幣——巴西雷瓦爾、墨西哥披索及智利披索——的按年變幅，全跟恒指呈正相關性。那麼阿根廷披索呢？雖然計算顯示恒指走勢領先阿根廷披索五個月，但既然兩者均是市場價格，恒指大幅領先明顯是不合理。對散戶而言，現時貨幣貶值集中在阿根廷，巴西雷瓦爾尚算有序下跌，但要慎防一旦貶值潮加快及蔓延至其他拉美國家，恒指難免受到拖累。

圖四：恒指房地產信託指數及拉美貨幣



面對潛在風險，投資者很自然會將資金轉至房地產信託基金 (REITs)，始終收入、股價及派息均非常穩定，但圖四卻顯示 REITs 同樣會受到拉美貨幣貶值的影響，並跟圖二的恒指未有明顯分別，似乎 REITs 未有避險功能。

總括而言，雖然拉美國家跟香港的直接經濟關係不大，但過去恒指及國指表現的確受到拉美貨幣的影響。若拉美貨幣的貶值潮蔓延至墨西哥及智利，恒指跌幅勢將進一步擴大，散戶應調高持有現金的比例，及不應期望 REITs 可提供避險功能。

梁志麟 環球金融市場部