

《信報》專欄〈圖理滿文〉

M2市寬大比拼 道指過頭勢仍勁

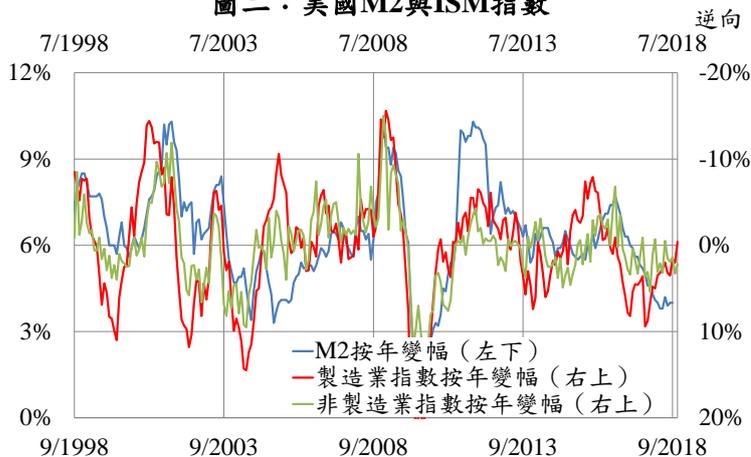
近期的市場焦點，除了落在美債息率上升及中美貿易戰外，本地媒體均報導道指15年以來首次高於恒指。雖然單純以指數的高低來論述兩地股市的強弱毫無理據可言，但相信大部分讀者均認同美股跑贏港股。道指超前恒指已成事實，更重要的是未來表現。究竟兩地股市的強弱懸殊會否收窄？還是會進一步拉闊？

圖一：道指及恒指與美國及香港M2



過去兩地股市走勢強弱懸殊，除了受到企業盈利及增長前景等基本面影響外，貨幣供應亦是重要因素。圖一比較 1998 年至今道指跟恒指的按年變幅，和美國跟香港 M2 的按年變幅差，結果顯示兩地股市跟貨幣供應差呈正相關性。

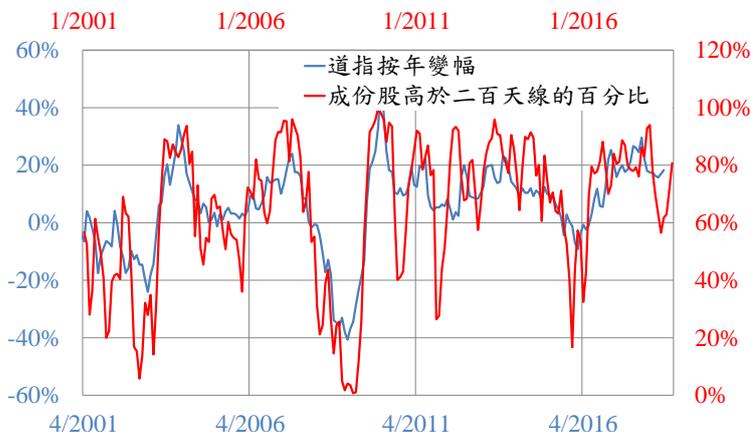
圖二：美國M2與ISM指數



更重要的是，美國 M2 似乎未有明顯下跌的跡象。圖二比較 1998 年至今 M2 與 ISM 製造業及非製造業指數的按年變幅，兩個 ISM 指數跟 M2 走勢呈反比，並領先約兩個月。由於近期 ISM 指數的升勢有所放緩，即代表 M2 增長有機會加快。至於香港的 PMI

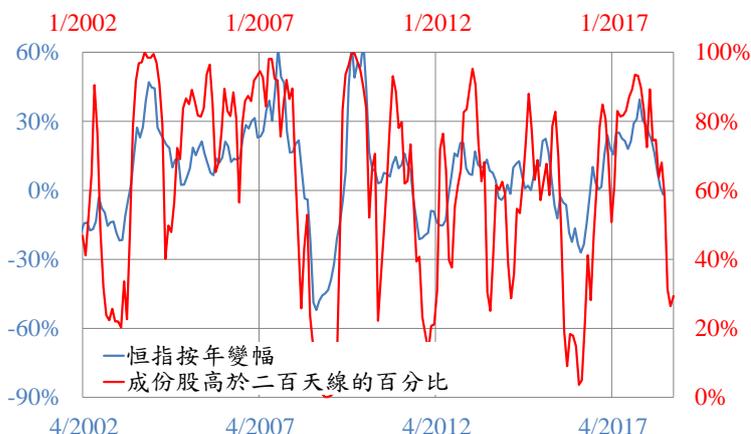
數據雖然有限，但自今年初起跟 M2 增長一同下跌。香港經濟信心未見起色將限制香港 M2 增長回升，港股要收窄跟美股的差距似乎有一定難度。

圖三：道指及其成份股高於二百天線的百分比



技術走勢亦同樣顯示道指將會繼續跑贏恒指。圖三及圖四分別比較道指和恒指及其成份股高於二百天線佔整體的百分比，市寬領先指數約三個月。圖三顯示成份股高於二百天線的百分比曾一度回落至 60%，其後回升至 80%，反映道指於年底前仍然穩步上揚。相反，圖四顯示恒指成份股高於二百天線的百分比卻由去年 8 月的 90% 下跌至現時約 30%，反映未來恒指可能持續跌勢。

圖四：恒指及其成份股高於二百天線的百分比



總括而言，美國跟香港的貨幣供應是左右兩地股市的重要因素，但領先指標顯示美國 M2 增長有加快的跡象，反映恒指難以扭轉持續跑輸道指的格局。另一方面，恒指成份股高於二百天線的比例自去年急轉直下，道指同樣的指標卻在低位反彈，顯示恒指落後於道指的情況將持續。筆者過去在不同媒體已鼓勵散戶應放開投資眼光到美國及其他國家，適逢近日美股由高位回調及即將步入業績期，散戶倒不如把握機會嚴選股份，並將原來投資在港股的資金轉至美股身上。

梁志麟
環球金融市場部