

## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 亞幣見底回升 淡友宜作警惕

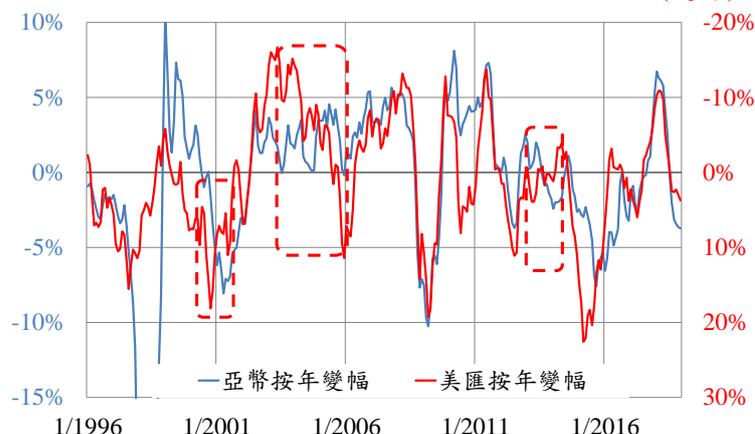
回想去年，市場除了憂慮環球經濟增長放緩及中美貿易戰外，亞洲貨幣貶值亦是一大風險，因為當時阿根廷、土耳其、俄羅斯等貨幣先後急跌，同時亞洲樓市出現明顯泡沫，當時市場擔心1997年金融風暴重現，大量資金回流美國將引發亞洲貨幣大幅貶值。不過，隨著聯儲局下調息率預測，美匯指數回落令亞洲貨幣得以回穩。圖一顯示亞洲貨幣指數的週線圖，指數未有突破2017年低位後已明顯回升。

圖一：亞洲貨幣指數週線圖

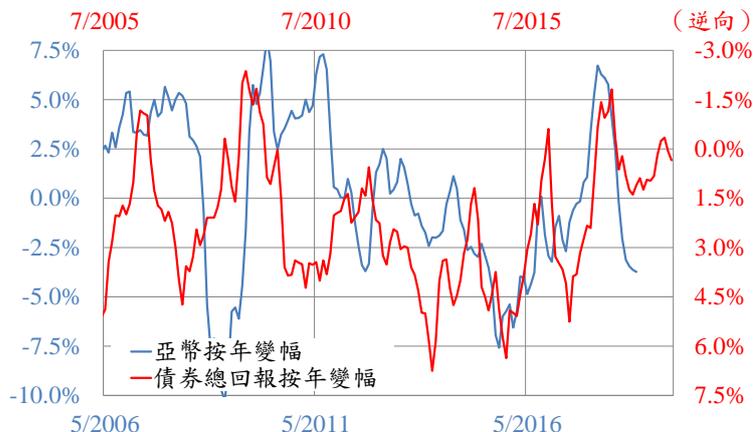


對於亞洲貨幣的前景，讀者可能覺得聯儲局暫緩加息，美元回落勢必利好亞幣。雖然美元的上落對亞幣有一定影響，但兩者走勢亦非必然逆向。圖二顯示亞洲貨幣指數及美匯指數的按年變幅，雖然兩者大部分時間走勢相反，但間中（圖中紅圈）亦會各行各路，而且美匯跟亞幣的走勢未有明顯先後，因此投資者純粹假設美元走弱而亞幣造好，未免過於武斷。

圖二：亞洲貨幣指數及美匯指數 (逆向)

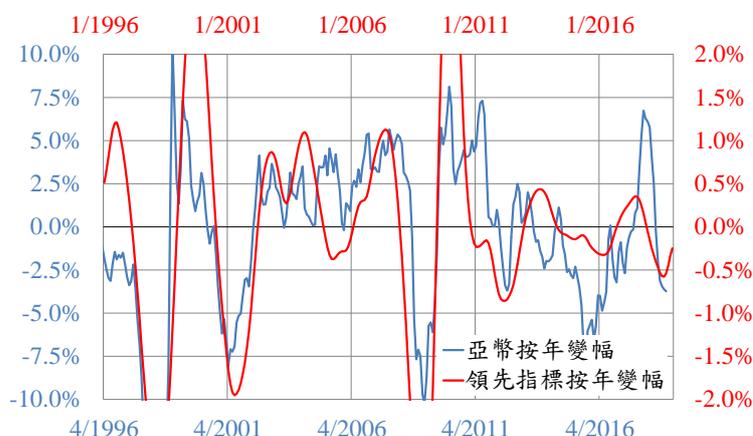


圖三：亞洲貨幣指數及亞太區債券總回報指數



不過，參考亞洲債市及領先指標，似乎亞幣進一步低位回升的可能性較高。圖三顯示亞洲貨幣指數及亞太區債券總回報指數的按年變幅。理論上債價回落代表債息上升，將增加持有亞幣的吸引力。結果亦顯示兩者自2011年起走勢逆向，後者領先前者約十個月，反映亞洲貨幣有見底回升的跡象。圖四顯示亞洲貨幣指數及經濟合作暨發展組織（OECD）亞洲五大國領先指標的按年變幅，理論上亞幣的升跌亦反映市場對當地經濟的觀點。結果顯示兩者走勢同向，後者領先前者約一季，同樣反映去年亞幣貶值的憂慮可暫時告一段落。

圖四：亞洲貨幣指數及亞洲五大國領先指標



總括而言，亞洲貨幣貶值曾經是去年的一大風險，但隨著聯儲局暫緩加息，貶值危機隨即一掃而空。展望將來，亞太區債券指數回落及領先指標回升，似乎亞幣未有貶值壓力。讀者可能問，港幣已跟美元掛勾，除非有生意在其他亞洲國家外，否則亞幣的升跌對一般百姓影響不大。不過事實上，過去筆者曾經分析亞幣的按年變幅跟恒指的企業盈利及本港樓價有明顯的正相關性，並領先約一個季度，筆者無意在此重複討論。對於散戶而言，經濟增長放緩無疑不利本港資產價格，但同時亞幣回穩可抵消部分負面影響，因此縱使你對前景非常悲觀，寧願按兵不動，但亦切勿胡亂沽空。

梁志麟 環球金融市場部