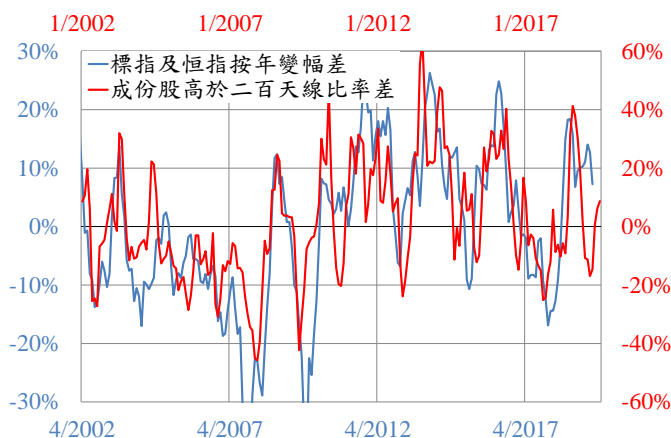


《信報》專欄〈圖理滿文〉

銀根愈鬆股愈升 本港難跟美較勁

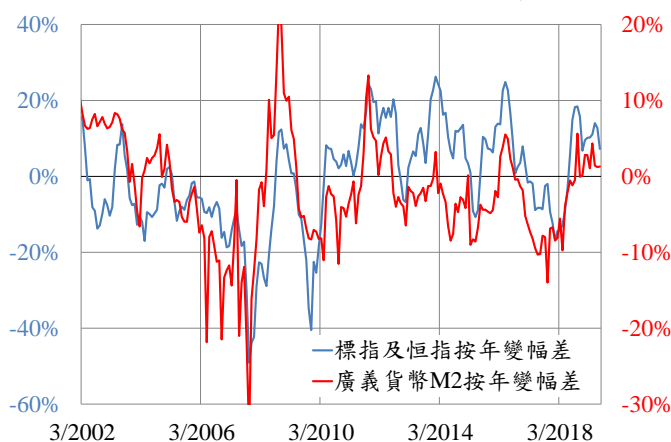
聯儲局幣策的鴿派程度不及預期，加上特朗普突然收緊貿易政策，令環球股市急速走弱。樂觀的投資者可能視今次回調為入市機會，他們認為各國央行開始減息週期，為了追求更高的投資回報，資金有機會在投資氣氛回穩後回流股市。先不論上述理據的對錯，但散戶要留意過去幾年美股的走勢大幅領先港股，若真的有意趁低吸納，應將資金放在美股還是港股呢？

圖一：標指及恒指跟兩地的市寬指標



先從市寬的角度分析。圖一比較標指及恒指的按年變幅差跟其成份股高於二百天線的比率差，兩者走勢大致同向，後者領先前者約一季，結果顯示標指領先恒指的情況將會略為收窄，但不足以扭轉美股強於港股的局面。

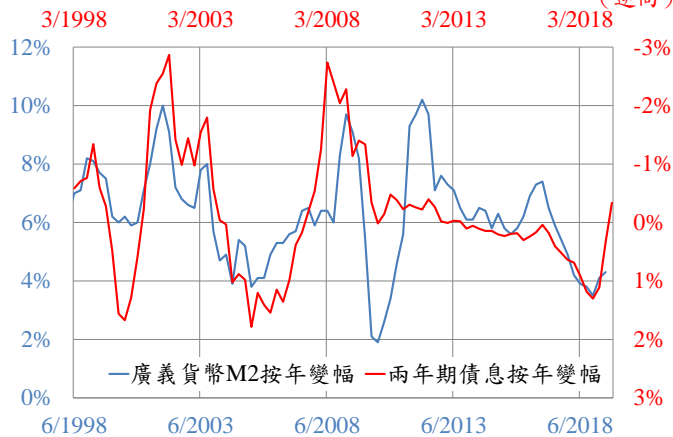
圖二：標指及恒指跟兩地廣義貨幣M2



另一方面，貨幣供應亦可影響標指及恒指的前景。圖二顯示標指及恒指的按年變幅差跟美國及本港廣義貨幣供應 M2 按年變幅差，兩者走勢同向同步，因此若投資者能夠

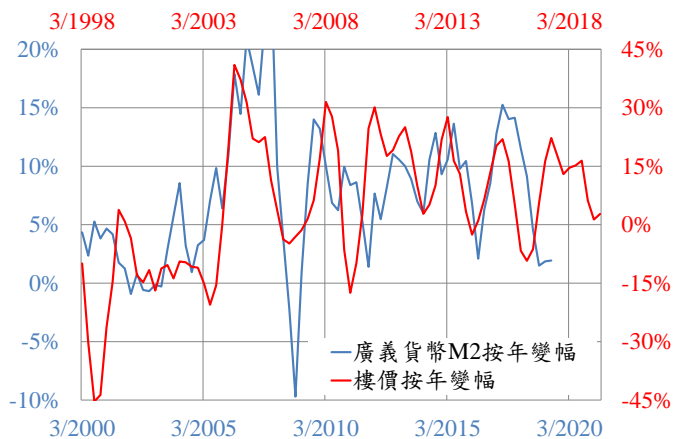
掌握兩地貨幣供應的前景，便可得知誰強誰弱。圖三比較美國廣義貨幣供應 M2 及兩年期國債孳息率的按年變幅，兩者走勢逆向，後者領先前者約一季，結果顯示 M2 增長將會加快。若外圍經濟不明朗及通脹疲弱令聯儲局的減息壓力增加，將令短息進一步受壓，可帶動 M2 升幅加快。

圖三：美國廣義貨幣M2及兩年期債息 (逆向)



至於本港貨幣供應，圖四比較本港廣義貨幣供應 M2 及樓價按年變幅，兩者走勢同向，後者領先前者約兩年，結果顯示未來 M2 增長將呈先升後放緩的跡象。由於本港 M2 短期增長加快，料有機會令恒指走勢拉近甚至略為領先美股，但中長線而言，外圍經濟不明朗及通脹疲弱增加美國的減息壓力，短息回落可帶動美國 M2 增長加快，而同時本港 M2 增長放緩，將支持標指領先恒指。

圖四：本港廣義貨幣M2及樓價



總括而言，雖然市寬指標顯示標指領先港股的情況將略為收窄，但兩地的短息前景反映美股中長線走勢將領先港股。因此，若散戶有意趁低吸納作長線投資，美股似乎是較佳的投資選擇。不過，始終大市氣氛欠佳，中美關係緊張又難以短時間內解決，因此散戶採取分段吸納的策略，選股亦應集中收入較穩定的企業。

梁志麟
環球金融市場部