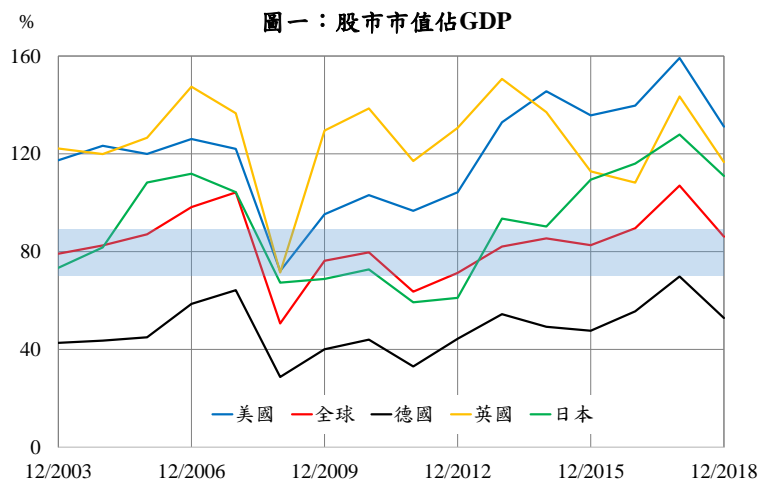


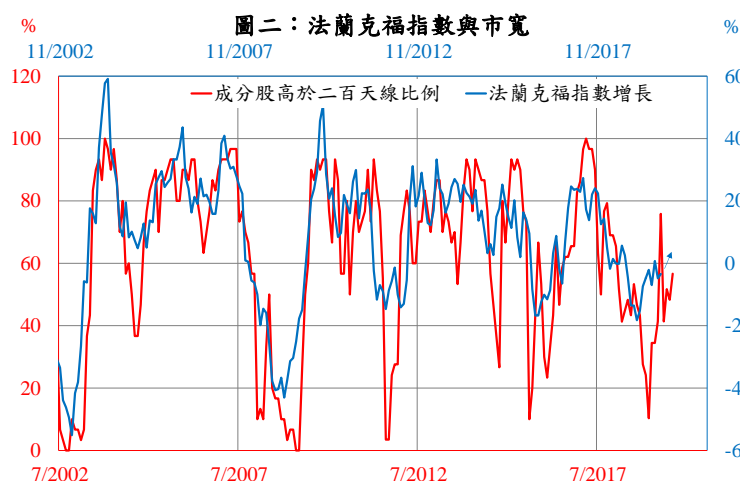
《商報》專欄

減息無助歐股回升

歐元區近期公佈的經濟數據普遍回落，尤其是德國表現，內需反覆疲弱，料通脹下行壓力大，支持歐洲央行貨幣政策偏向寬鬆。然而減息反映市場資金成本下調，有利刺激商業活動，市場普遍認為能利好股市，但事實能否如此？

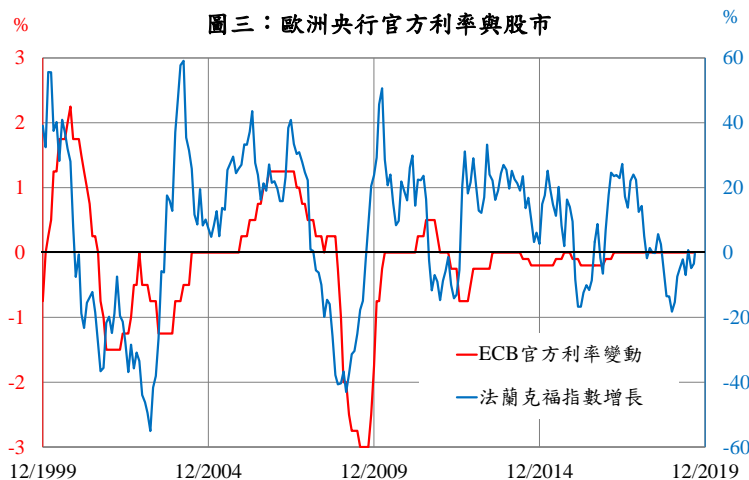


短線而言可參考技術分析。先看歐洲股市是否處於合理值；參考各地股市市值佔GDP比例，如圖一顯示自金融海嘯後反覆上升，直至2017年才開始回落。然而德國法蘭克福指數相比其他股市，處於折讓水平（藍區為合理水平），美股則長期被高估。在這前提下，粗略估計或會吸引投資者入市。

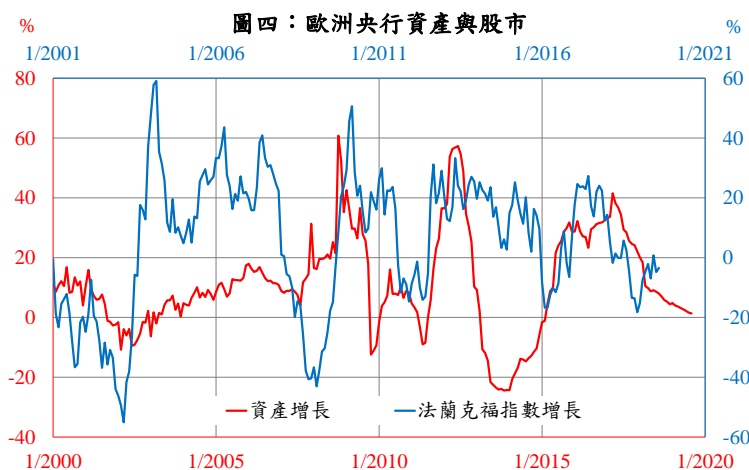


參考市寬，圖二顯示成分股高於二百天線比例略領先法蘭克福增長約五個月。德國股市增長自2017年第三季不斷回落，自今年初才開始回升但仍處於萎縮。另外，技術上五十天線跌穿一百天線，RSI貼近超買，同時貼近保力加通道頂，料法蘭克福指數增

長雖然在未來一季回升，但升幅有限，重拾金融海嘯後至2017年的較高增長水平有明顯難度。



德國製造業信心大幅回落，市場對基本面不樂觀，認為歐洲央行除了減息外還需要新一輪刺激措施，包括保證會長時間保持低息，同時實施分級別存款利率制度，豁免部分銀行隔夜存款收費，以減息負利率環境對銀行業影響。那麼央行貨幣及財政政策會影響歐洲股市中線走勢麼？先看前者。把歐洲央行官方利率按年變動對上法蘭克福指數增長得出圖三，可見前者其實滯後後者七個月，與市場普遍認為剛好相反。



另一方面市場認為歐洲央行會重推量寬，不過對股市真的有具體影響麼？把歐洲央行資產增長對上法蘭克福指數增長得出圖四，雖然整體前者領先後者一年，但關係只在金融海嘯復甦時期（2019至2013年）較為密切外，其餘時間兩者關係時有時無。因此難定論量寬對股市有一定的提振作用。由是觀之，短線而言，技術上支持德國股市在未來一季回升，但幅度有限；然而縱使歐洲央行貨幣及財政政策偏向寬鬆，但仍無助股市再創新高。

袁沛儀
環球金融市場部