



祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年
之久，專長於中小型股研究。
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

雄鷹
展翅

Columns
美術：任耀楠

弱美滙有利恒指

恒指由年初至今上升了26.8%，同一時間美滙指數則下跌了9%。弱美元有利新興市場股市是眾所周知的事，因為美滙弱勢產生誘因，吸引持有美元資產的投資者將資金配置到貨幣升值的地區，賺取滙價差別。由於大部分新興市場的貨幣都直接或間接與美元掛鈎，所以美元走勢對新興市場尤其是實行聯繫滙率的香港，有舉足輕重的影響。

美滙恒指關係並非絕對

大家知道美滙和港股的基本關係（即美元跌有利港股升），但實際兩者經量化後的關聯性是否金科玉律？筆者透過回歸模型，分析美滙指數與恒生指數過去20年的對數每月變化。結論是兩者確實存在負關聯繫數，但兩者的R-Square數值卻並不高。換句話說，方程式的解釋力並不是太高，亦即是兩者雖然存在負關聯繫數，但關係並非完全絕對。

弱美元對港股有利無害

筆者透過另一簡單分析，比較過去20年，每年美滙指數升跌與恒指同期升跌的關係（見圖），發覺過去20年，美滙下跌了9次，上升了11

次。9次美滙下跌的年份，恒指有7次上升，兩次下跌；而11次美滙上升的年份，恒指則有6次上升，5次下跌。更有趣的是，美滙下跌及恒指上升的那7次，恒指平均每年升幅平均達32%，遠高於美滙上升及恒指上升那6次的平均每年14%的升幅。

而美滙跌的年份，就算恒指下跌，其幅度（-12%）也較美滙上升的年份（-22%）溫和。最終結論是弱美元對港股只有好處，沒有壞處，雖然美滙弱勢並不百分百保證恒指必定上升。所以當美滙轉弱為強之時，投資港股者便須提高風險意識。FM

弱美元多有利恒指



資料來源：筆者提供

“弱美元對港股只有好處，沒有壞處，雖然美滙弱勢並不百分百保證恒指必定上升。所以當美滙轉弱為強之時，投資港股者便須提高風險意識。”