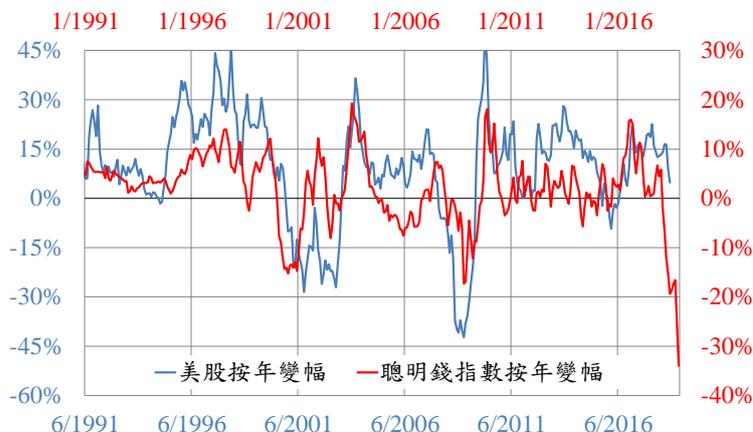


《信報》專欄〈圖理滿文〉

聰明錢看美股瀉 護理股成依依者

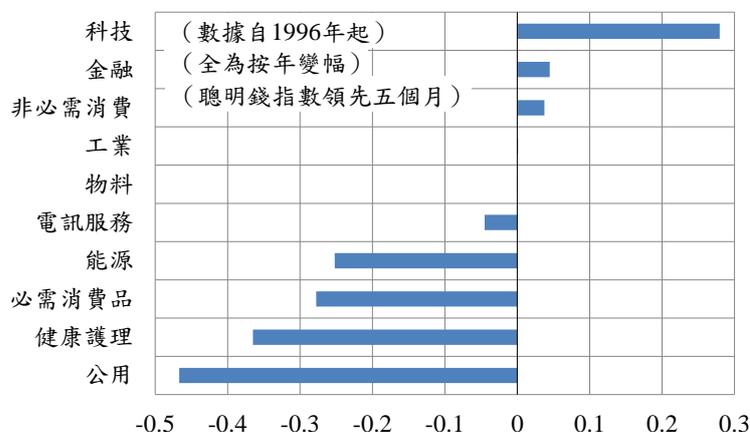
美股近期走勢反覆，標指及道指週一一度跌穿10月低位後反彈，不排除部分好友見指數已累積一定跌幅而趁低吸納。不過，不少投資者對美股仍然悲觀，其中一個論點是聰明錢指數（Smart Money Index）持續向下，反映專業投資者看淡美股前景。

圖一：MSCI美股及聰明錢指數



聰明錢指數是什麼？專業投資者 Don Hays 認為，美股開市首半小時受到隔晚消息影響，買賣比較情緒化，有經驗的投資者會先觀察市場反應，並在收市前一小時才作部署，因而發明聰明錢指數——即昨日指數收市價減去開市首半小時價格變動，再加上最後一小時的價格變動。事實上，圖一顯示 MSCI 美股及聰明錢指數的按年變幅，兩者走勢自 1995 年起開始同向，後者領先前者約五個月。聰明錢指數的急跌，似乎預示美股進一步調整的風險甚高。

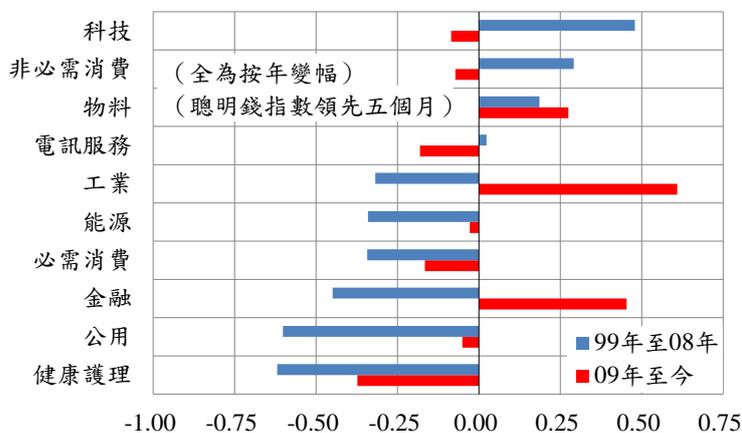
圖二：聰明錢指數與行業美股對大市相關係數



那麼對各行業指數而言，聰明錢指數又是否可靠的領先指標？圖二顯示 1996 年至

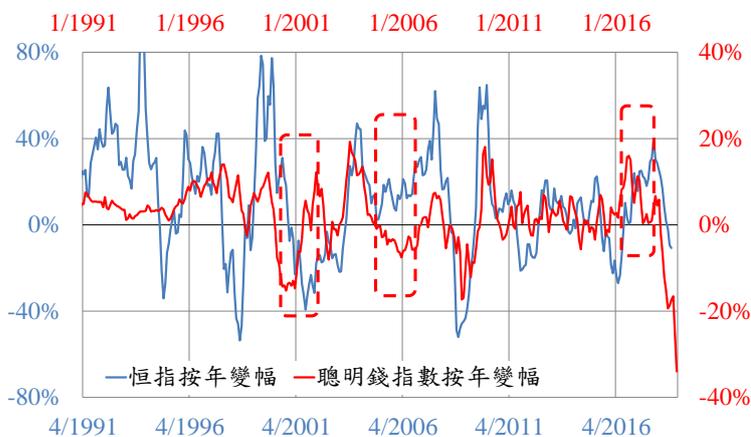
今聰明錢指數及美股各行業指數跟大市按年變幅差的相關系數，結果顯示科技股的相關性最高，相反公用及健康護理股卻出現明顯負相關性，代表當聰明錢指數急跌時，科技股將明顯跑輸大市，公用及健康護理股則可跑贏大市。

圖三：聰明錢指數與行業美股對大市相關系數



不過，聰明錢指數跟行業的關係並不穩定。圖三比較金融海嘯前後聰明錢指數及美股各行業指數跟大市按年變幅差的相關系數，結果顯示只有物料及健康護理股在金融海嘯前後分別跟聰明錢指數出現同邊的相關性，而其他行業卻非常飄忽。現時聰明股指數持續走弱，似乎健康護理股將繼續跑贏大市。

圖四：恒指及聰明錢指數



至於讀者最關心的恒指，聰明錢指數下跌會否帶來明顯啟示？圖四比較恒指及聰明錢指數的按年變幅，雖然兩者自2000年開始走勢同向，但亦有不少時間出現各有各走（如圖中紅框），因此聰明錢指數對恒指的啟示作用相對較低。

對投資者而言，聰明錢指數無疑可顯示美股將進一步下跌，但一眾行業指數中，只有物料及健康護理股跟該指數的關係較為穩定。因此，聰明錢指數只可視作美股的領先指標，切勿在選股時作為參考指標。

梁志麟 環球金融市場部