

美股極端表現實屬反應過敏

美國 4 月份 CPI 為 8.3%，比市場預期 8.1% 高，但較上月 8.5% 有所回落。市場反應兩極，一方認為通脹已見頂回落，加上高基數效應，未來通脹按月升幅將逐步下跌。另一方預期通脹將在高位徘徊，甚至進一步上升。原因非能源而是食品價格因歐美進一步制裁俄羅斯，迫使俄國反制措施伸延至食品供應(小麥、化肥等等)。加上美聯儲委員維持鷹派言論，令美股 3 大指數持續下跌。標普 500 指數已錄得連續 6 週下跌，以過去 30 年按週數據顯示，當中有 17 年錄得連續下跌 4 週或以上，約 55%，即差不多兩年便出現 1 次持續下跌。總數上共出現了 26 次，當中連續 4 週下跌出現了 17 次，5 週為 2 次，連續 6 週有 6 次，連續 8 週只有 1 次(7 週為 0 次)。在統計學上反映今天走勢已是非常極端，如本週仍錄得跌幅，將會是 30 年來首次出現。如此極端表現是否合理？

冷靜分析，比較過去 30 年，今天並非金融災難(金融海嘯)、天災(新冠疫情)、國際戰事(波斯灣戰爭)，反而是乘疫後復甦之勢，商業及消費者信心回升、失業率偏低、領先指標回升至疫前水平。簡單而言，股市急挫並非源於經濟基本因素，衰退及滯漲之說更是言過其實。

參考衍生工具市場中，預測短期通脹的美元通脹平衡利率及通脹掉期利率與按月 CPI 走勢十分接近，它們皆在 3 月起見頂回落，而且預示未來 1 至 3 個月美國 CPI 將低過 8%。如預測準確，那加息 75 點便不脛而走。

再參考過去 50 年 CPI 與 GDP 比例，當中出現過 3 次滯漲(1973、1982、1992)，皆在比例約 10 倍後出現。但今天只有 2.4 倍，反映今天通脹受經濟增長支持，亦暗示透過不斷加息以遏止高通脹實屬被動，維持經濟增長才是主動之舉。

因此，今天的恐懼只是市場過敏及對美聯儲失信的表現。再者，歷史上在加息潮初期，各路大型持倉同時作組合調配，賣買所產生的震盪往往觸發市場憂慮，當調配完成後美股指數便會見底回升，歷史上普通在第二或三次加息時出現。

「水退時便知誰人裸泳」，暗喻有實力者才能屹立在退潮之中。歷史上大型漲退潮次數並不多，當美股抹去過去高估值的惡名，未來便時中線吸納優質股份的好時機。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。