

美股风险源于偏侧的数据解读

公布经济数据总会遇上「半杯水」问题，荣衰只是观点与角度，因此投资更需正反分析以了解全局。年内美股势如破竹，当中不难发现在解读经济数据上推波助澜，个别分析更以「金发女孩」形容美国经济前景亮丽，实在不敢苟同，但至少能保持美股热度。

每当数据走下坡时以「达标」或「超标」描述，但较少提及持续跌势或长期低于均值。好似上周 ADP 新增职位或官方非农数据都给予「达标」评论，但其实 ADP 新增 17.7 万数量是自今年 3 月最低，亦低过年内 25.3 万均值近 3 成；非农数据公布 18.7 万，是连续 3 个月低于 20 万所谓软指标，及低过年内 23.6 万均值近 2 成。失业率 3.8% 以符合预期轻轻带过，但其实是自去年 2 月新高。标普 500 上季整体盈利增长下跌超过 5%，属疫后新低，但普遍以近 8 成企业达标作为总结，与指数强劲走势背驰。

除了修词外，更多是完全忽视疲弱数据。美国制造业 PMI 及商业信心指数持续 10 个月低过 50 盛衰分水岭，工业生产值连续 3 个月出现负值，商业破产宗数由去年 7 月起持续上升，以上反映商业及制造业持续走弱；进出口数据自 4 月起双双报负，国际贸易往来账户占 GDP 比率持续 4 个月下跌，最新报负 3.7% 是自 2014 年新低。美国第 1 及 2 产业表现与 GDP 乐观预期出现明显而持续性背驰，就算赖以为荣的消费数据都呈现弱势。非制造业 PMI 年内持续 8 个月反复下跌，消息者信心指数出现近月见顶回落，IBD/TIPP 经济综合乐观指数跌至 40.3，年内最低并重回去年 11 月水平。而最重要是按季财赤占 GDP 比例降至负 8.49%，是自疫情以来最低水平。如剔除疫情数据，更是 10 年来最低！反映今天美国经济增长好大部份由政府宽松财政政策支持：最快捷便是刺激消费，增加补贴或取消个人债务，政府税收减少。其他低效率领域(如制造业)未能受惠下持续颓势，最终形成经济结构严重偏侧，亦与通胀曾高见 9.05% 及财长耶伦年内不断发行国债不无关系。

毕竟在全球资本收紧环境下，莫问因由般美股独大将有助美国经济维持领导地位，中美博弈下更为重要。尤其明年是美国总统大选年，料更多挑战三观的信息充斥市场。上半年支撑美股升势的「美股七雄」，季内手机、EV 及软件股已出现回吐，余下 AI 芯片股独占鳌头，拉牛上树结果可想而知。偏离经济基本面的股市可以再走多远，唯有拭目以待。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。