

## 美股极端表现实属反应过敏

美国 4 月份 CPI 为 8.3%，比市场预期 8.1% 高，但较上月 8.5% 有所回落。市场反应两极，一方认为通胀已见顶回落，加上高基数效应，未来通胀按月升幅将逐步下跌。另一方预期通胀将在高位徘徊，甚至进一步上升。原因非能源而是食品价格因欧美进一步制裁俄罗斯，迫使俄国反制措施伸延至食品供应(小麦、化肥等等)。加上美联储委员维持鹰派言论，令美股 3 大指数持续下跌。标普 500 指数已录得连续 6 周下跌，以过去 30 年按周数据显示，当中有 17 年录得连续下跌 4 周或以上，约 55%，即差不多两年便出现 1 次持续下跌。总数上共出现了 26 次，当中连续 4 周下跌出现了 17 次，5 周为 2 次，连续 6 周有 6 次，连续 8 周只有 1 次(7 周为 0 次)。在统计学上反映今天走势已是非常极端，如本周仍录得跌幅，将会是 30 年来首次出现。如此极端表现是否合理？

冷静分析，比较过去 30 年，今天并非金融灾难(金融海啸)、天灾(新冠疫情)、国际战事(波斯湾战争)，反而是乘疫后复苏之势，商业及消费者信心回升、失业率偏低、领先指标回升至疫前水平。简单而言，股市急挫并非源于经济基本因素，衰退及滞涨之说更是言过其实。

参考衍生工具市场中，预测短期通胀的美元通胀平衡利率及通胀掉期利率与按月 CPI 走势十分接近，它们皆在 3 月起见顶回落，而且预示未来 1 至 3 个月美国 CPI 将低过 8%。如预测准确，那加息 75 点便不胫而走。

再参考过去 50 年 CPI 与 GDP 比例，当中出现过 3 次滞涨(1973、1982、1992)，皆在比例约 10 倍后出现。但今天只有 2.4 倍，反映今天通胀受经济增长支持，亦暗示透过不断加息以遏止高通胀实属被动，维持经济增长才是主动之举。

因此，今天的恐惧只是市场过敏及对美联储失信的表现。再者，历史上在加息潮初期，各路大型持仓同时作组合调配，卖买所产生的震荡往往触发市场忧虑，当调配完成后美股指数便会见底回升，历史上普通在第二或三次加息时出现。

「水退时便知谁人裸泳」，暗喻有实力者才能屹立在退潮之中。历史上大型涨退潮次数并不多，当美股抹去过去高估值的恶名，未来便时中线吸纳优质股份的好时机。

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。

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，投资产品之价格可升亦可跌，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。