

今年影响美股主要因素(1)：经济增长

今年主要影响美股走势的因素其实不外乎两大主轴：经济增长及利率拐点。

传统上加息末周往往推演出经济衰退。以传统按季 GDP 连续两季以上出现负值，或连续 3 个季度中首尾为负值而中间为正值作标准，过去 50 年间加息周期后共出现了 9 次衰退，并在周期完结平均 3.8 个季度后出现。假设去年 7 月为本次周期结束，即衰退好大可能在今年第 2 季出现。

值得注意的是去年第 4 季按季 GDP 增长预测只有 1.1%，较修正后第 3 季官方公布 4.9%，两者相差近 7 成，差异之大令人侧目。预测上经济急挫的主因之一是个人的消费，未来由官方公布的 3.6% 预期以超过 5 成幅度下降至只有 1.5%，而且再以近 5 成幅度下挫至今年第 1 及 2 季的 0.7%。私人投资是另一元凶，将由官方公布的 10.5% 预期将直接跌至负 0.2%，负值将维持至今年第 1 季。另外，失业率将按季反复上升，吻合整体悲观预测。财赤预期没有明显改善，暗示为人诟病的财政纪律依然故我，料更多国债发行将支持债息高企，亦为美国股市及债市带来压力。民间预测与官方数据霄壤之别，实在是民间太过悲观，还是官方太过乐观？

数据公司 FactSet 以另一角度呈现经济增长预测，抽出由 2023 年 9 月 15 日至 11 月 16 日期间标普 500 指数所有的业绩公布会中曾提及「衰退 (Recession)」一词的次数，以反映商业领域对未来经济的预测。结果显示有 53 间曾引用「衰退」一词，是自 2022 年第 2 季达到高峰后连续 5 个季度下降，较上一季共 61 间减少 13%，较 2022 年第 2 季共 237 间更减少了 78%。整体数据上，结果是自 2021 年第 4 季以来最少，亦低于 5 年平均值共 84 间及 10 年平均值共 60 间。行业中最高为金融业 (14 间)，比例上最高是房地产行业 (30%)。

综合而言，官方乐观情绪仍旧，但不论在历史数据，民间预测及商业眼光中，衰退身影终于挥之不去。毕竟居安思危永远是投资者及从商者应有的态度，较从政者在短期的选举考虑上有着明显差异。预期未来成熟市场将受制于衰退阴影，策略上并非一股不留，但资金将朝向防守或价值型股份。

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。