

多项经济因素综合分析周期性股份表现(1)

开宗明义，不论美股或是其他资产市场，后市的走向取决于美联储的减息决定。在美联储委员们众多的花言巧语中，市场纠结于何时落实。笔者多次强调，自去年持续加息上失信于市场及位图上多次背信弃义的操作后，本届委员们强调依赖通胀数据而决定减息的幌子不能尽信。加上早前已分享历年启动第 1 次减息是源于经济下滑而非通胀变化，在此不再累赘。因此，GDP 走向影响利率再预测美股走势，才是应有的分析门路。

但经济的轮廓同样被迷糊化，尤其去年美国按季 GDP 居然由第 2 季的 2.1%，以倍数急升至第 3 季的 4.9%，再以削减 3 分 1 之姿态，第 4 季报 3.2%。结果超乎所有经济师预测，尤其按季以 1 至 2% 波动实在令人咋舌。贵为全球最大经济体，1% 波动足以坎动全球，而且与其他经济层面得出的数字背驰及民间对经济欣欣向荣在体感上的落差，实在令人费解。更吊诡的是市场认为，经济突飞猛进是源自国际巨星的巡回演唱会。分析可信和全面性暂且不论，但严重矮化各财金官员的能力，他们扭尽六壬竟不敌巨星巡唱，过份简单「分析」更抹煞了官员的贡献，何等悲哀？近日美国多名高级财金官员为经济护航，又抛出「软」、「硬」或「不着陆」等修词套路，以标签方式更易控制舆论结果。莫问因由，总之今年是美国总统大选年，挑战三观之事只会愈来愈多。

综合大部份民间分析，经济下滑是罕有的共识，分别只于幅度。笔者再加入美国总统大选年及利率拐点的风险因素进行分析。美股后市有何投资机会？

以周期性股份作为是次分析的开端。MSCI 美国价值及增长型指数分别代表两大经济周期性股份，再抽出大选年间美国按季 GDP 及其按季变化，并以近 10 届共 40 年数据为基础。结果显示大选年间美国经济平均增长出现轻微下跌，但重点是标准偏差较非大选年为高，反映 GDP 按季变化将趋升，隐喻两党角力引发经济波动，亦符合今天的「剧本」。

两项股指走势方面，不论价值或增长型的标准偏差与 40 年数据相似，但平均回报皆低于均值，尤其增长型指数的差距非常显著，反映增长型股份非常敏感于经济大幅波动。若觉得「大幅波动」一词过份笼统，可把 GDP 数据再以每 1%区分。结果如何？留待下周分享。

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，应仔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。