

多项经济因素综合分析周期性股份表现(2)

上周提出 GDP 走向影响利率再预测美股走势，才是应有的分析门路。以 MSCI 美国价值及增长型指数分别代表两大经济周期性股份，配合美国按季 GDP 及其变化，以近 10 届共 40 年数据为分析基础。承接上周分析，大选年间美国经济普遍大幅波动。若「大幅」一词过于笼统，可把 GDP 以每 1% 区分。结果显示 GDP 按季变化 0% 以下占比近 6 成，左证大选年间经济普遍下滑。不幸的是，跌幅超过 3% 占比近 28%，而 0 至负 3% 占比有近 33%，反映接近 3 分 1 机率经济将出现中度下滑。3 月初彭博对美国 GDP 的综合预测，今年 4 季分别是 2.9、2.6、1.7 及 1.3%，结果吻合上述 6 成机率下跌的分析，而且由高峰 4.9 降至 1.3%，降幅亦符合 3% 的分析。

经济下滑迭加利率拐点呢？近 10 届大选中只有 1992、2000 及 2008 年出现，结果显示 GDP 均值及标准偏差较整体大选年数据为低，反映减息有利稳定而非刺激经济。GDP 正负值比例上，两者差异较小，暗喻减息难改经济放缓趋势，尤其当确立经济弱势才落实减息，数据显示将无补于事。两大周期性指数的平均回报皆出现负值，只是幅度上价值型较小。正负回报比例更是南辕北辙，两大股指负值皆占近 7 成，反映同样是大选年数据，原来减息因素反而对周期性股份不利。

综合结果，大选年间利率拐点及经济下滑同时出现时，不论实质表现及值博率，以经济周期作准则的选股策略结果将是徒然。

再迭加科技热潮呢？只有 2000 年数据，当中 GDP 全数正值，但按季变化却非常大。GDP 波动只首 3 季出现，第 4 季转向平稳。两大周期性指数却另有解读，虽然两者 4 季中有 3 季下跌，但价值型指数全年回报有约 2%，反观增长型指数却跌近 3 成，差异之大令人哗然。数据反映科技热潮哑火、美国总统大选、利率拐点及经济下滑 4 大风险同时出现时，价值型股份更显韧性，与增长型表现相形见绌。如相信今年以上 4 大因素同时出现，投资者应偏向于防守性及价值型股份。

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。