

市場噪音下更要清晰的思維

預期美聯儲在 3 月 16 日開啟新一輪加息週期，市場已無懸念。但近日的預測偏向偏激，除了每次會議加息，更提出未有會議時都要緊急加息，年內以 0.25% 為基礎下須加息 10 次云云。

大部份分析的理據建基於美國的通脹數據，1 月 CPI 按年錄得近 40 年高位約 7.5%，但細觀按月的數據比較，發現 CPI 由去年 10 月 0.9% 開始逐步回落至 1 月 0.6%。加上最新消費者信心指數只有 61.7 見 11 年新低，商業信心指數亦是 11 個月新低，前瞻性指標暗示經濟仍然疲弱。如 2 月及 3 月 CPI 按月低過 0.6%，未來按年數據見頂回落，美聯儲亦無須過於鷹派。另外，PPI 按月上升 1% 而 CPI 按月 0.6%，兩者的差距再次擴大，反映由供應鏈緊張帶動的通脹仍然持續。未來疫情初期低基數效應減退，加上「共存」陣營將逐步開放經濟，供應鏈緊張放鬆後結構性通脹舒緩，那年內多次加息的基礎何在？

再者，歷史上一次過加息 0.5% 只集中在 1994 年及 1996 年加息週期。當時環球經濟正在上升軌道，而亞洲金融風暴更支持美元資產向好，大幅度加息影響不了投資市場。但今天全球百廢待興，疫情反覆及全球復甦失衡，不能與 90 年代相提並論，更遑論一次過加息 0.5%。

除了加息陰霾，美股估值過高亦為市場所詬病，聲稱將拖累美股跌入熊市云云。參考過去 30 年共 4 次加息週期，標普 500 的預測市盈率只有 1999 年那次估值在 23 至 27 倍，其餘 3 次(1994 年、2004 年及 2015 年)皆在 15 至 17 倍之間，而過去 30 年的平均值約 17.7 倍，截至今年 2 月 14 日，數值為 19.8 倍。假設今天的盈利預測不變，指數須下跌約 10% 至 14%，估值才能回落至約 17 倍水平，結果與第一次加息前的歷史性調整幅度相若。加上已公布業績的指數成份股中，有超過 82% 為達標或超標，又何來熊市疑雲？

距離下次會議仍有約 1 個月，料更偏激、更誇張的言論將不絕於耳。正如歐央行行長拉加德近日在歐洲議會聽證會上清楚表示，加息無助解決今天能源價格上升及供應鏈問題，因此不會貿然加息。雖然近日美聯儲委員已出言為市場降溫，但偏聽的炒作才是波動的來源。如美聯儲跟隨市場起舞，藥石亂投才是真正災難的開始。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。