

美股風險源於偏側的數據解讀

公布經濟數據總會遇上「半杯水」問題，榮衰只是觀點與角度，因此投資更需正反分析以了解全局。年內美股勢如破竹，當中不難發現在解讀經濟數據上推波助瀾，個別分析更以「金髮女孩」形容美國經濟前景亮麗，實在不敢苟同，但至少能保持美股熱度。

每當數據走下坡時以「達標」或「超標」描述，但較少提及持續跌勢或長期低於均值。好似上週 ADP 新增職位或官方非農數據都給予「達標」評論，但其實 ADP 新增 17.7 萬數量是自今年 3 月最低，亦低過年內 25.3 萬均值近 3 成；非農數據公布 18.7 萬，是連續 3 個月低於 20 萬所謂軟指標，及低過年內 23.6 萬均值近 2 成。失業率 3.8% 以符合預期輕輕帶過，但其實是自去年 2 月新高。標普 500 上季整體盈利增長下跌超過 5%，屬疫後新低，但普遍以近 8 成企業達標作為總結，與指數強勁走勢背馳。

除了修詞外，更多是完全忽視疲弱數據。美國製造業 PMI 及商業信心指數持續 10 個月低過 50 盛衰分水嶺，工業生產值連續 3 個月出現負值，商業破產宗數由去年 7 月起持續上升，以上反映商業及製造業持續走弱；進出口數據自 4 月起雙雙報負，國際貿易往來賬戶佔 GDP 比率持續 4 個月下跌，最新報負 3.7% 是自 2014 年新低。美國第 1 及 2 產業表現與 GDP 樂觀預期出現明顯而持續性背馳，就算賴以為榮的消費數據都呈現弱勢。非製造業 PMI 年內持續 8 個月反覆下跌，消息者信心指數出現近月見頂回落，IBD/TIPP 經濟綜合樂觀指數跌至 40.3，年內最低並重回去年 11 月水平。而最重要是按季財赤佔 GDP 比例降至負 8.49%，是自疫情以來最低水平。如剔除疫情數據，更是 10 年來最低！反映今天美國經濟增長好大部份由政府寬鬆財政政策支撐：最快捷便是刺激消費，增加補貼或取消個人債務，政府稅收減少。其他低效率領域(如製造業)未能受惠下持續頹勢，最終形成經濟結構嚴重偏側，亦與通脹曾高見 9.05% 及財長耶倫年內不斷發行國債不無關係。

畢竟在全球資本收緊環境下，莫問因由般美股獨大將有助美國經濟維持領導地位，中美博弈下更為重要。尤其明年是美國總統大選年，料更多挑戰三觀的資訊充斥市場。上半年支撐美股升勢的「美股七雄」，季內手機、EV 及軟件股已出現回吐，餘下 AI 芯片股獨佔鰲頭，拉牛上樹結果可想而知。偏離經濟基本面的股市可以再走多遠，唯有拭目以待。

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。