

多項經濟因素綜合分析週期性股份表現(1)

開宗明義，不論美股或是其他資產市場，後市的走向取決於美聯儲的減息決定。在美聯儲委員們眾多的花言巧語中，市場糾結於何時落實。筆者多次強調，自去年持續加息上失信於市場及點陣圖上多次背信棄義的操作後，本屆委員們強調依賴通脹數據而決定減息的幌子不能盡信。加上早前已分享歷年啟動第 1 次減息是源於經濟下滑而非通脹變化，在此不再累贅。因此，GDP 走向影響利率再預測美股走勢，才是應有的分析門路。

但經濟的輪廓同樣被迷糊化，尤其去年美國按季 GDP 居然由第 2 季的 2.1%，以倍數急升至第 3 季的 4.9%，再以削減 3 分 1 之姿態，第 4 季報 3.2%。結果超乎所有經濟師預測，尤其按季以 1 至 2% 波動實在令人咋舌。貴為全球最大經濟體，1% 波動足以坎動全球，而且與其他經濟層面得出的數字背馳及民間對經濟欣欣向榮在體感上的落差，實在令人費解。更吊詭的是市場認為，經濟突飛猛進是源自國際巨星的巡迴演唱會。分析可信和全面性暫且不論，但嚴重矮化各財金官員的能力，他們扭盡六壬竟不敵巨星巡唱，過份簡單「分析」更抹煞了官員的貢獻，何等悲哀？近日美國多名高級財金官員為經濟護航，又拋出「軟」、「硬」或「不著陸」等修詞套路，以標籤方式更易控制輿論結果。莫問因由，總之今年是美國總統大選年，挑戰三觀之事只會愈來愈多。

綜合大部份民間分析，經濟下滑是罕有的共識，分別只於幅度。筆者再加入美國總統大選年及利率拐點的風險因素進行分析。美股後市有何投資機會？

以週期性股份作為是次分析的開端。MSCI 美國價值及增長型指數分別代表兩大經濟週期性股份，再抽出大選年間美國按季 GDP 及其按季變化，並以近 10 屆共 40 年數據為基礎。結果顯示大選年間美國經濟平均增長出現輕微下跌，但重點是標準差較非大選年為高，反映 GDP 按季變化將趨升，隱喻兩黨角力引發經濟波動，亦符合今天的「劇本」。

兩項股指走勢方面，不論價值或增長型的標準差與 40 年數據相似，但平均回報皆低於均值，尤其增長型指數的差距非常顯著，反映增長型股份非常敏感於經濟大幅波動。若覺得「大幅波動」一詞過份籠統，可把 GDP 數據再以每 1% 區分。結果如何？留待下週分享。

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。