

總統大選年普遍有利美國週期性股份？(2)

上週提出 GDP 走向影響利率再預測美股走勢，才是應有的分析門路。以 MSCI 美國價值及增長型指數分別代表兩大經濟週期性股份，配合美國按季 GDP 及其變化，以近 10 屆共 40 年數據為分析基礎。承接上週分析，大選年間美國經濟普遍大幅波動。若「大幅」一詞過於籠統，可把 GDP 以每 1% 區分。結果顯示 GDP 按季變化 0% 以下佔比近 6 成，佐證大選年間經濟普遍下滑。不幸的是，跌幅超過 3% 佔比近 28%，而 0 至負 3% 佔比有近 33%，反映接近 3 分 1 機率經濟將出現中度下滑。3 月初彭博對美國 GDP 的綜合預測，今年 4 季分別是 2.9、2.6、1.7 及 1.3%，結果吻合上述 6 成機率下跌的分析，而且由高峰 4.9 降至 1.3%，降幅亦符合 3% 的分析。

經濟下滑疊加利率拐點呢？近 10 屆大選中只有 1992、2000 及 2008 年出現，結果顯示 GDP 均值及標準差較整體大選年數據為低，反映減息有利穩定而非刺激經濟。GDP 正負值比例上，兩者差異較小，暗喻減息難改經濟放緩趨勢，尤其當確立經濟弱勢才落實減息，數據顯示將無補於事。兩大週期性指數的平均回報皆出現負值，只是幅度上價值型較小。正負回報比例更是南轅北轍，兩大股指負值皆佔近 7 成，反映同樣是大選年數據，原來減息因素反而對週期性股份不利。

綜合結果，大選年間利率拐點及經濟下滑同時出現時，不論實質表現及值博率，以經濟週期作準則的選股策略結果將是徒然。

再疊加科技熱潮呢？只有 2000 年數據，當中 GDP 全數正值，但按季變化卻非常大。GDP 波動只首 3 季出現，第 4 季轉向平穩。兩大週期性指數卻另有解讀，雖然兩者 4 季中有 3 季下跌，但價值型指數全年回報有約 2%，反觀增長型指數卻跌近 3 成，差異之大令人嘩然。數據反映科技熱潮啞火、美國總統大選、利率拐點及經濟下滑 4 大風險同時出現時，價值型股份更顯韌性，與增長型表現相形見绌。如相信今年以上 4 大因素同時出現，投資者應偏向於防守性及價值型股份。

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。