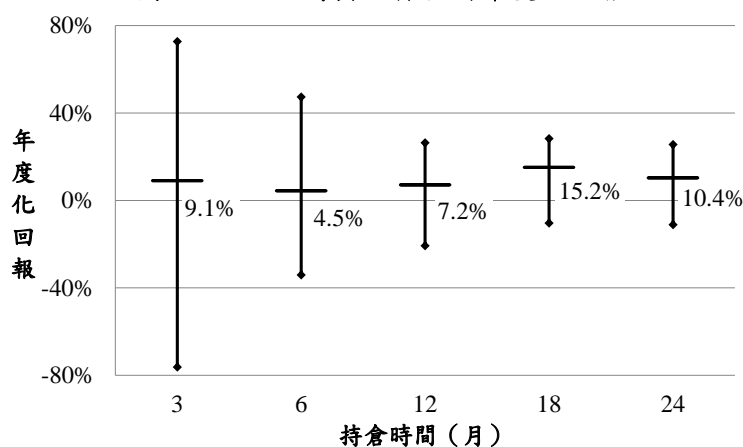


《信報》專欄〈圖理滿文〉

美股超買如何好 長短倉皆有回報

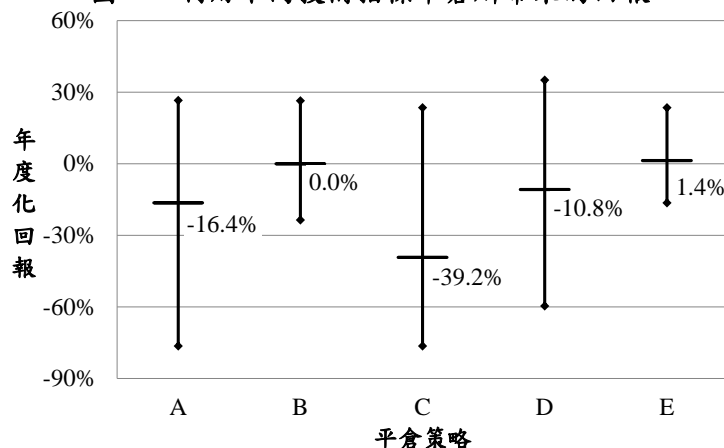
美國三大指數屢創新高，小投資者卻面對兩難問題。現在入市怕高位接貨，成為接火棒的苦主，但不入市又怕錯過坐上升市順風車。以標普五百指數為例，無可否認月線圖的相對強弱指數（RSI）已升至 77 水平，以現時的升勢，相信升至 80 指日可待。股市如此超買，是否代表投資者不宜作出任何入市動作？

圖一：RSI80時買入標指的年度化回報



【圖一】顯示自 1946 年 1 月起（二次大戰後），當 RSI 升至 80 時買入標普五百指數後，持有不同時段所獲得的年度化回報。顯而易見，若投資者持倉十八個月或以上，平均年度化回報有 10 至 15%。若投資者只是持倉三個月，雖然平均回報 9.1%，但有機會承受接近 80% 的損失，有「贏粒糖，輸間廠」的風險。值得注意的是，上述五個持倉時段，六個月及十二個的獲利機率只有五成左右，而其他時段的獲利機率超過八成。

圖二：利用不同技術指標平倉所帶來的回報

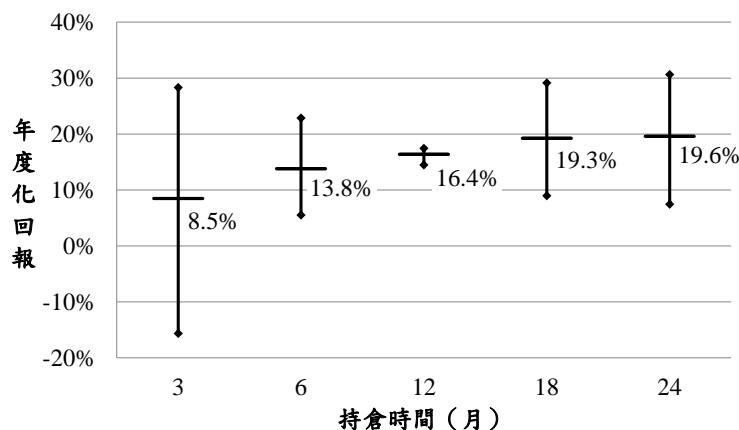


對於上文提及「贏粒糖，輸間廠」的問題，讀者可能覺得採取固定持倉時間不夠靈活，應考慮其他技術指標作為參考。由於參考指標繁多，筆者簡單地定下五種平倉方式：A 是三個月平均線跌穿六個月平均線；B 是六個月平均線跌穿十二個月平均線；C 是 RSI 回落至 70；D 是 RSI 回落至 80；E 是隨機指數回落至 70。

【圖二】顯示，只有策略 E 錄得 1% 回報，其他只是平手或錄得巨大虧損，而 A 至 E 的策略錄得正回報比率只有 40 至 60%。可是換個角度，如果投資者是採取相反的投資策略，即在 RSI 升至 80 時沽出標指，然後利用 A、C 及 D 的技術指標作參考來將短盤平倉，平均年度化回報將達到 11% 至 39%。

上述兩圖說明了即使標普五百指數的 RSI 升至 80 時，投資者可以作出相應的長或短倉投資策略。可是如果投資者對升市仍然膽顫心驚，採取按兵不變的策略，而說時遲那時快標指卻節節上升，將 RSI 推高至 85 的水平，那散戶應繼續靜觀其變而「勇者無懼」地入市？還是反手於高位建立淡倉？

圖三：RSI85時買入標指的回報



【圖三】顯示當 RSI 升至 85 時買入標普五百指數，不同持倉時間所獲得的年度化回報。若投資者持倉六個月以上，平均年度化回報達到 13% 以上，當中十八個月及二十四個月回報達 19%。更有趣的是，六至二十四個月的獲得正回報的比率達到 100%。

看到這裏，讀者可能心想現階段應按兵不動，待 RSI 升至 85 才大舉入市，但事實上，過去標普五百指數的 RSI 升至 85 的次數甚少。如果 RSI 未升至 85 前股市掉頭回落，無貨的當然是滿心歡喜。最怕是入市出現慢升，導致 RSI 停留在 80 附近上落，那無貨人士便會錯過一個大升市。

梁志麟
環球金融市場部