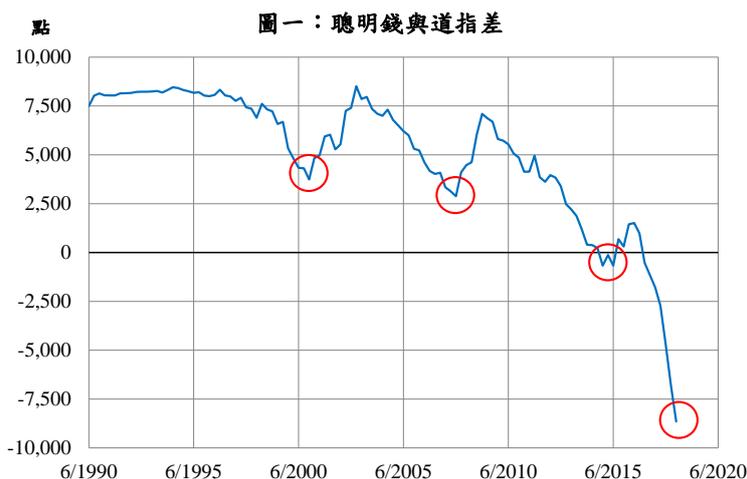


《商報》專欄

美股前景偏淡

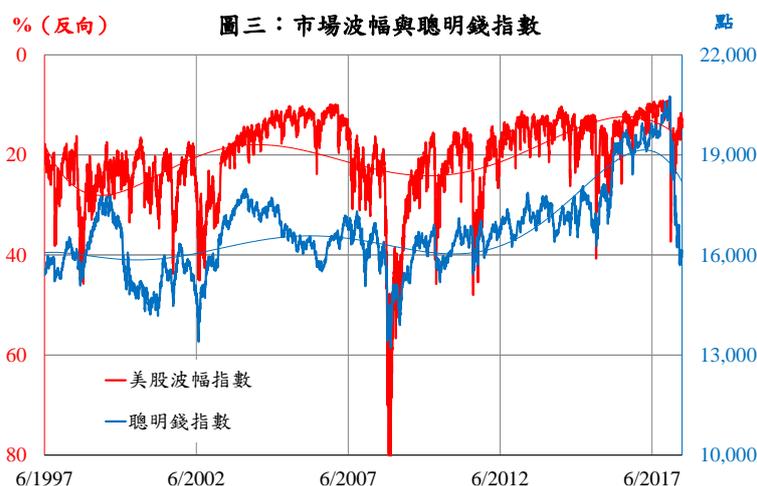
美國與亞洲及歐洲的貿易戰轉向白熱化，加上白宮本身內部出現分歧，市場難以預測後市去向。不過全球先進國家股市已先藉勢回落，其中美股去向備受關注，近日美股波幅指數再次回升，究竟美股前景如何？若參考美股三大指數，年初至今只見上落格局而已，表面上看似沒什麼異樣，不過若參考聰明錢流向指數卻見端倪。

由於開市後前半小時的交易通常較情緒化，買賣盤量較多；而聰明錢通常觀察一段時間後，接近收市前一小時才作大量交易。因此聰明錢流向指數——昨日指數-開市前半小時價位+收盤前一小時價位——能撇除散戶雜音，有效反映機構投資者對市場的看法。

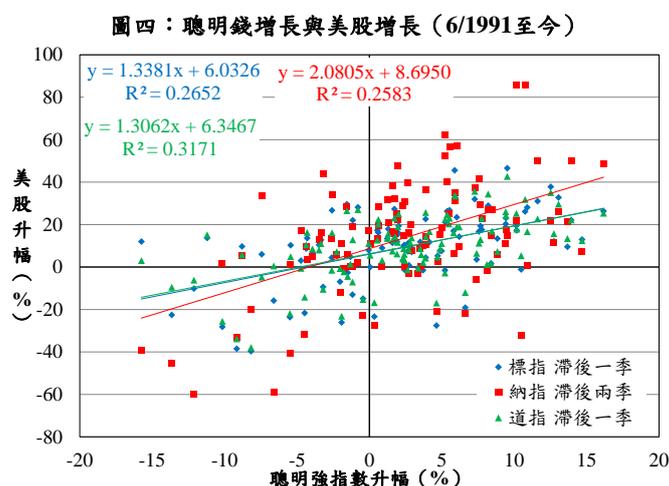


如今聰明錢流向指數在兩年低位徘徊，代表機構投資者在交易時段的最後一小時大

量沽貨減持。圖一顯示，聰明錢走勢與道指嚴重背離，可見大戶已經陸續離場但散戶仍然未有危機意識。參考過往類似情況，如紅圈顯示 2000 年尾、2007 年尾及 2015 年中，均見股市隨後出現明顯調整，分別為科網股爆破、金融海嘯及油價危機。目前聰明錢與道指背離程度驚人，可見美股前景殊不樂觀。再看圖二，聰明錢指數領先道指約兩個季度，按紅箭顯示，估計道指在未來兩季見明顯調整，換言之，美股早前已經見頂。



圖三顯示美股波幅指數升穿 30 時均見股市多已轉熊，那麼為何不參考避險情緒？的確，圖中可見美股波幅指數長線與聰明錢指數呈明顯反比關係，但由於波幅指數雜音較多，方向沒有聰明錢指數那麼明顯，而且與股市同步，沒有前瞻性，因此對比下聰明錢指數的參考價值比美股波幅指數好。



既然已推測到後市方向，也不妨推算變幅程度。圖四顯示，聰明錢流向指數增長領先標指及道指約一季，納指則兩季。按上兩季度聰明錢流向跌幅約 11% 及 19%，料標指及道指在未來一季的合理下跌幅度為 19 及 18%，納指的合理下跌幅度為 14%。當然，按統計學上 95% 信心水平下，三大指數分別存 $\pm 2.08\%$ 、 $\pm 2.2\%$ 及 $\pm 1.46\%$ 偏差，因此上述幅度只作參考，但美股前景的確看淡。

袁沛儀 環球金融市場部