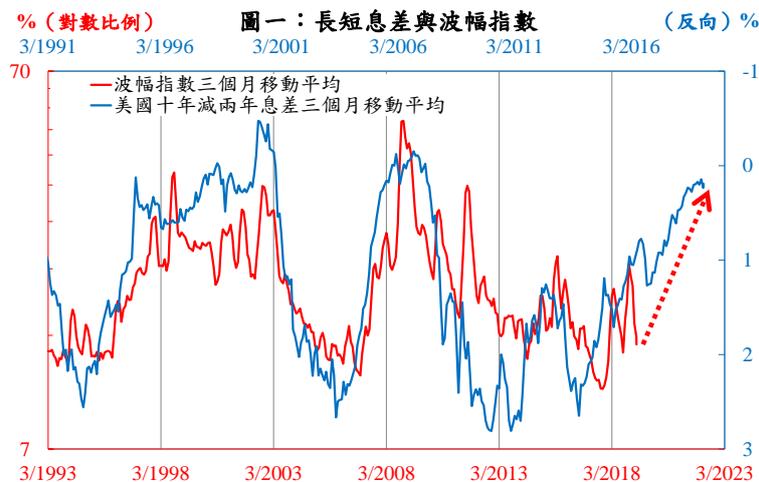


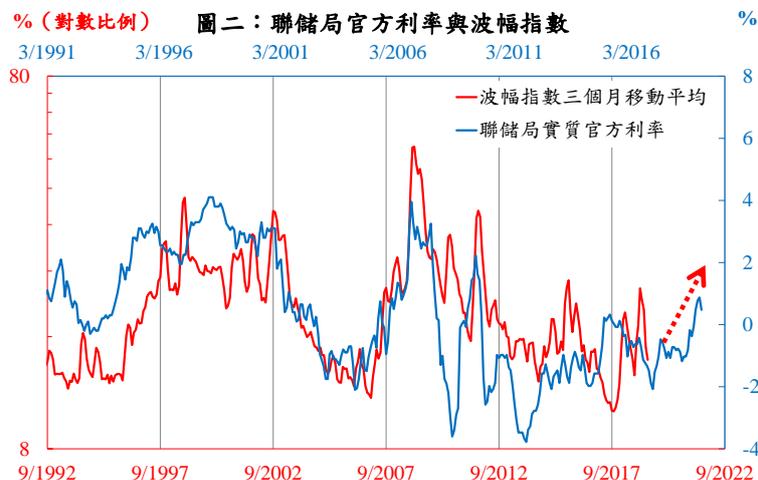
## 《商報》專欄

### 波幅指數將持續回升

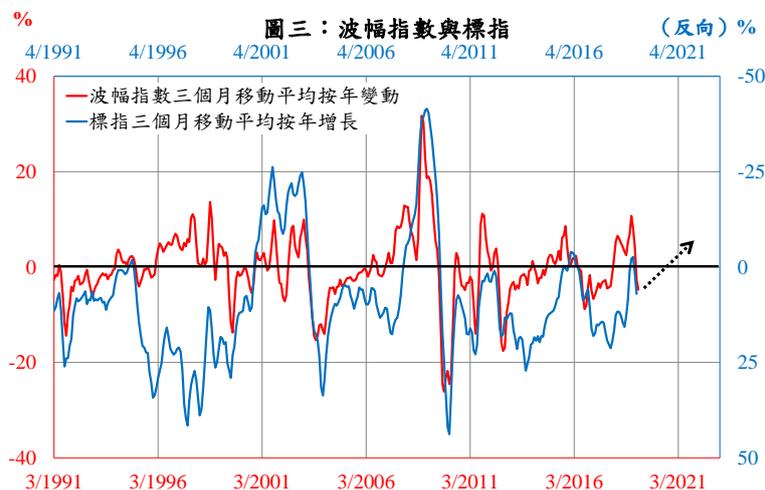
全球股市年初至4月中維持升市，美股波幅指數在過往四個月平均只在14%附近上落。不過隨著業績期將過，加上中美貿易關係反覆，美股一度見小幅調整。不過此情況還會繼續嗎？本文將推測一下美股今年會否被 sell in May and go away。



短線股市走勢而言離不開技術分析；以標指為例，RSI顯示上月超買，不過上週已見技術調整，料下行空間有限，但MACD仍呈轉弱信號，估計短線下試五十天線2,850點。然而長線投資主要視乎投資者對未來經濟環境及政策憧憬，因此可參考一些經濟領先指標如長短息差。圖一顯示，美國十年減兩年國債孳息與標指波幅指數明顯反比（由於波幅指數波幅較大，所以取三個月移動平均值），前者更領先後者三年。然而息差自2014年起開始回落，目前接近零水平，那麼按紅箭預示，波幅指數在未來三年應反覆回升。



至於政策方面，可參考聯儲局官方利率。若借貸成本上升，將影響個人和企業投資計劃，因此圖二顯示實質聯儲局官方利率與波幅指數同向，前者領先後者約兩年半。聯儲局自2015年踏入加息週期，按紅箭預示，波幅指數在未來兩年半也應回升，結果與圖一脗合。



然而圖三顯示波幅指數按年變動與標指增長雖然短暫會出現背離，但大部分時間走勢反向，前者略領先一個月。那麼套上圖一及圖二得出的結論——波幅指數在未來三年反覆上升（黑箭），加上經濟增長面臨放緩風險下，料標指按年增長在未來三年持續放緩。



美股前景未如理想，料避險資產再次受捧。以黃金為例，圖四顯示標指增長與金價增長反向，前者領先後者約一年。按藍線預示，若標指增長在未來三年放緩的話，料金價增長將持續上升，技術上應可重返今年高位1,350美元。由是觀之，基於長短息差及央行貨幣政策走向，料波幅指數將回升，加上經濟增長面臨放緩，料美股增長將回落，避險資產中長線將重拾升勢。

袁沛儀  
環球金融市場部