

《信報》專欄〈一名經人〉

死亡交叉大滯後 前瞻作用有沒有？

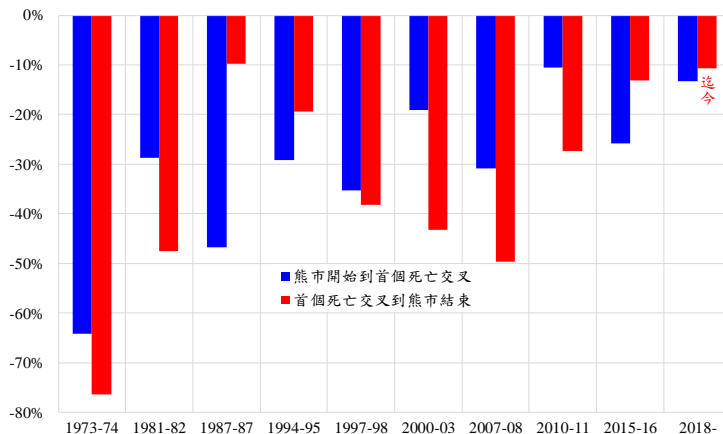
早前，坊間指港股出現「終極死亡交叉」。死亡交叉素來的定義皆短線跌穿長線，通常分別取 50 和 250 天移動平均。至於怎樣「終極」法，則迄今仍莫名其妙。其實，十多年來敝欄已多次寫過這些交叉，鑒於是由移動平均計出，而計得平均就隔了 50 和 250 個交易日，故必滯後。一個滯後指標的主要作用是確認趨勢，即告訴你熊市已現；然而跌兩成已被說成熊市，是否要由高位近 33,500 點跌兩成半出死亡交叉來確認呢？但其實兩週前出的已是今個熊市的第二個死亡交叉；第一個早在去年 7 月底已出現。

一個滯後指標，往往有前瞻下一個週期的作用。由 1969 年恒指有每日紀錄計起，眾所周知有十次熊市（現處的一個也計），將死亡交叉畫在牛熊之上，即見有趣發現：絕大多數的死亡交叉都在牛市出現，至於出現在熊市上的都是一次起兩次止【圖一】。既然現已出現兩次，熊市有望結束吧？是的，但卻未知何時。按過往有些週期的經驗，牛市初期會有密集死亡交叉（即短線多次升穿後再跌穿長線），但現在卻未見此訊號。有何方法可較準確知道死亡交叉出後尚要多久、要跌多少（即時、空）才結束熊市？

圖一：恒指牛熊與50/250天線死亡交叉



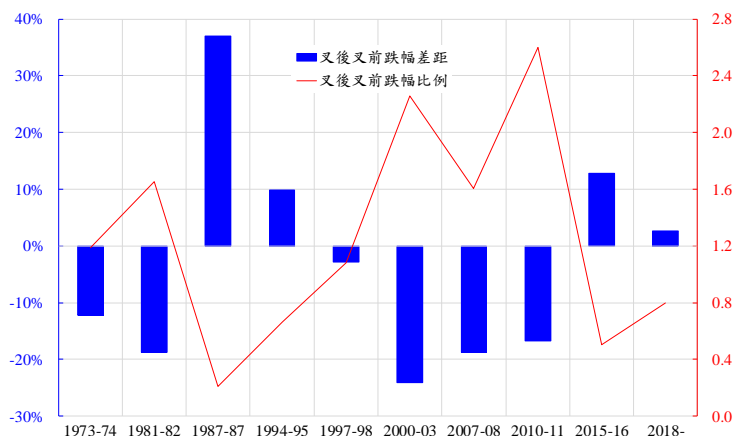
圖二：港股由熊始到首個死亡交叉再到熊終的跌幅



於此別無他法，唯有做些點算；熊市迄今僅十次，別說統計好了，稱點算較恰當。迄今十次來計，由熊市開始到出現首個死亡交叉的跌幅多在兩成以上，不過愈是近期，跌幅有愈趨小的跡象【圖二】。至於由出現該個死亡交叉起到熊市結束又要再跌多少？以出現交叉當日為基數計，也不小的，閒閒地也再跌一至五成不等。今輪首個交叉見諸28,583點，說再跌一成即已經見底，可以；但說再跌四、五成至一字頭，亦無不可。

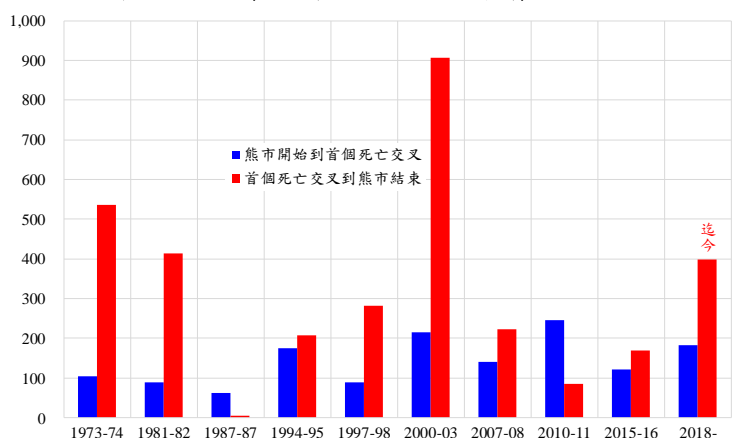
上述點算可進一步整合的：將首個交叉至熊終的跌幅減去熊始至首個交叉的跌幅，或取而代之不是相減而是相除【圖三】。觀圖所見，相減的計算則無甚規律了（藍棒），反而相除的則似乎在一至兩倍間上落。換言之，首個交叉後的跌幅多比交叉前的稍大。重溫圖二，今個熊市首個交叉至今的跌幅還未及交叉前的，故再下試機會似乎較高。

圖三：港股首個死亡交叉後對前的跌幅差距和比例



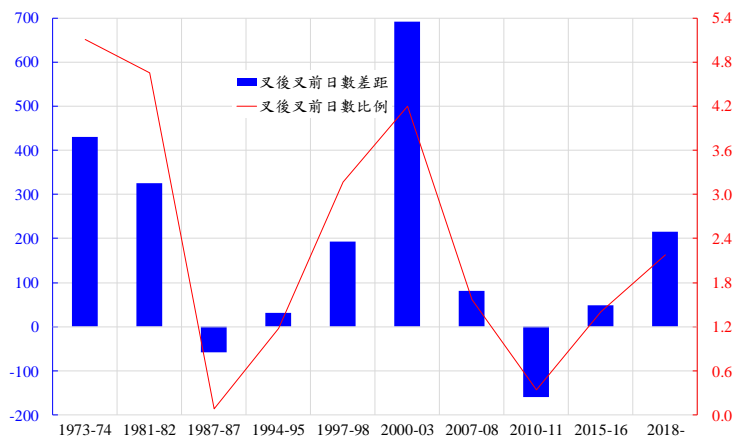
看過空間，現在也看時間。由熊市開始到首個死亡交叉的日數（包括非交易日），多在一、二百日，即兩季上下【圖四】。然而，由首個交叉到熊市結束卻無既定長短，有幾次可長達四至九百日；今次也有四百日。這幾次都是股市大跌或樓市也一同跌。

圖四：港股由熊始到首個死亡交叉再到熊終的日數



最後是再如上述，將交叉後與前的日數計計差距和比例，看看有否規律【圖五】。如圖所見，目前距首個死亡交叉已逾一年，雖有條件結束熊市，但未算是很強的條件。此圖唯一可樂觀的，是差距和比例皆似有趨跌現象，果如是者，見底日子未必太遠。

圖五：港股首個死亡交叉後對前的日數差距和比例



做了這麼多分析，到底死亡交叉有何用？其實即使從前瞻角度來講，亦無啥用。

羅家聰
環球金融市場部