

## 創富燭略 | 剖析下半年美股展望

美股上半年的表現一枝獨秀，其中科技股繼續受惠於人工智能（AI）熱潮，領漲大市，個別圖片處理器（GPU）的龍頭製造商更錄得逾一倍升幅，一躍成為全球市值最高的企業之一。展望下半年市況，相信美股仍有能力再創新高，但未必如上半年般一帆風順。

### 美國經濟在限制性的利率水平下仍維持擴張

從基本面而言，美國經濟仍較具韌性。美國在 2022 年開始大幅加息，直至 2023 年下半年息口見頂，但當地經濟並未因此陷入衰退，按年 GDP 增長甚至在 2023 年重拾升軌。不過，近期的經濟數據呈轉弱跡象，包括 5 月份失業率回升至 4%，為兩年內首次，反映經濟周期可能進入放緩階段。這或許給予聯儲局機會，在下半年某個時候開始減息。

回顧美國的利率周期，聯儲局不一定要等市場出現危機時才出手減息，例如 1984–1987 年、1995–1999 年期間及 2019 年，當時的經濟只是增長放緩而非衰退，資產市場亦相對穩定，但局方仍逐步減息，目的是為了將限制性的利率放鬆，從而延長經濟擴張周期，這可被視作「預防性減息」，防止經濟最終出現「硬著陸」。加上聯儲局在 6 月的經濟預測報告上調今年底的通脹預測至 2.6%，意味著只要現時通脹再輕微回落的話，局方將有相當機會在今年內減息至少一次。因此，通脹較預期低，以及其他經濟數據較預期差，或是市場所樂見。

### AI 熱潮仍未結束

從增長因素而言，上半年推動美股的貢獻者主要是與 AI 或半導體相關股票，而它們現價已很大程度反映了對未來 12 個月的盈利增長，出現獲利沽盤是預期之內。不過，這不等於 AI 熱潮已經結束，因為晶片製造商正提升產能以滿足對 AI 晶片日益增加的需求，令市場繼續調升相關股票的盈利預測。另一方面，一旦減息，有望紓緩高估值壓力。據彭博資料，執筆之時的費城半導體指數由高位計已錄得約 7% 回吐，但未見資金撤出市場，反而輪動至傳統周期及表現落後的板塊。一旦科技股估值重回吸引水平，或驅使資金再次輪動。

## 年底美國大選或添震盪

從風險事件而言，相信年底的美國大選會為市場帶來更多不確定性。根據彭博數據，統計自 1945 - 2023 年期間，標指在大選年的 1 年波幅平均為 15.1%，略高於非大選年的 14.5%。加上今年首 6 個月美股屢創新高，期間僅出現過 1 次 5% 或以上的回調，股市下半年有可能先作調整。傳統上，民主、共和兩黨對於能源、醫療等範疇有較大分歧，對這些行業板塊的波動性或更明顯。另外，特朗普奉行美國優先政策，只要對美國有利，不介意與其他國家談判，因此其政策的可預測性或較拜登低，但其偏向對商界友好的立場則可能對企業盈利有利。

對長線投資者而言，我們相信美股仍是投資組合中較核心的部分，維持分散的行業配置，以及加入一定比例的債券以對沖股票風險，料可應對下半年多變的市況。

本文在 2024 年 7 月 2 日於橙新聞 Orange News 網站首次發表

(<https://sunlife.co/orangenews-68e91b>)



### 創富「煒」略

梁釗煒，永明資產管理投資策略師，擁有近十年財富管理業務經驗，為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，擅長分析宏觀經濟數據和及市場表現，提供專業的投資策略方案。