

環球經濟及金融市場概要



2022 年 1 月 5 日

從不同大行對 2022 年美股的預測，當中得出幾個值得大家留意的地方

一年之初，不同大行總會對股市未來一年的表現作出預測，而以下是不同大行對美股在 2022 年表現的預測。

	預測標普 500 指數在 2022 年的表現	vs. 2021 年最後一日收市價(4,766)
<u>瑞信</u>	5,200	9%
<u>高盛</u>	5,100	7%
<u>摩根大通</u>	5,050	6%
<u>德意志</u>	5,000	5%
<u>美銀</u>	4,600	-3%
<u>摩根士丹利</u>	4,400	-8%

先不理會大行的預測是升!還是跌!我們認為更重要是理解各大行預測背後所持的理據，它們有那些值得我們加以深思的地方。

2022 年和 2021 年將有甚麼不同？

一、 普遍預期美國國債息率會上升，因而令股市估值受壓

由於通脹持續高企、再加上受到聯儲局有可能加快收緊貨幣政策所影響，大行普遍預期美國國債息率在 2022 年很可能會出現反覆的上升。債息上升將有可能對股市的估值造成下調的壓力，從而令股市受壓。在過去兩日債息錄得急升下，現時美國十年期國債息率已處於 1.7%的水平，

已接近過去一年的高位。不過，若如現時市場所預期般、聯儲局真的在今年 5 月份啟動加息、而今年的總加息幅度達到 0.75%、甚至更大的話，十年期國債息率還是有進一步上升的空間，如有可能迫近 2%的水平。

由於現時股市的估值並不便宜、甚至是有點貴(疫情發生前的 2012 年至 2019 年，美國普標 500 指數的歷史市盈率最高才是 23 倍、平均更只有 18.3 倍，但現時為 26.2 倍)。所以，一旦債息上升將很可能令股市估值受壓，這將很可能成為 2022 年股市其中一個最負面、或最不明朗的因素(因為若市盈率由現時的 26 倍跌回至 23 跌，已可觸發股市出現 10%的調整)。

股市估值：疫情發生前的 2012 年至 2019 年，美國普標 500 指數的歷史市盈率最高才是 23 倍、平均更只有 18.3 倍(但現時為 26.2 倍，所以一旦債息上升令估值受壓，估值回落 10%、甚至更多都不會是一件很出奇的事!)



資料來源：彭博

二、 大行對今年企業盈利增長普遍維持樂觀的預期，但按年升幅已不可和 2021 年同日而語

根據現時的預測，市場普遍預期美國企業盈利按年有約 8%的增長。當然，這和 2021 年的 40% 以上升幅，完全沒有得比!但大家都明白，這是由於基數不同所導致的結果!2020 年，企業盈利因疫情而錄得大幅的下跌，在低基數下，自然大幅提高了 2021 年的按年增長。相反，當企業盈利已大幅回升、在基數變回高水平下，自然令 2022 年的按年增長變得困難。

不過，由於投資者大部分時間都並非完全理性，所以，在盈利增長將錄得大幅減少下，我們需要小心投資者情緒會否因此而出現變化，由過去一年的十分樂觀、會否變成沒有那麼樂觀、甚至會否可能變得悲觀？

2022 年一個客觀環境的變化

不管市況如何，一個客觀的事實是，全球各國在財政和貨幣政策上對經濟和股市的支持力度將不復 2021 年般強。這當然和經濟已從 2020 年的谷底回升有關、亦和各國政府在財政上餘錢有限有關、更和通脹威脅已達水浸眼眉的境地有關。

在財政政策的支持力度上，各國政府明顯已有心無力。就以美國為例，美國政府在 2020 年 12 月推出了一個規模達 9,000 億美元的刺激經濟方案、在 2021 年 3 月推出了一個規模達 1.9 萬億美元的刺激經濟方案，兩個刺激方案的規模合共達 2.8 萬億美元，這是美國經濟一年總量的 10% 有多。到了 2022 年，雖然基建方案在早前已得到國會通過，但規模只有 5,000 億美元，還要分開多年執行，變相能推動經濟向前的力量並不明顯。

以至貨幣政策上，在高通脹的威脅下，全球不少央行都被迫要加快收緊貨幣政策的步伐，以防通脹進一步失控。2021 年較早前，成熟經濟體中的紐西蘭、加拿大和澳洲等央行都已開啟了收緊貨幣政策的序幕(紐西蘭甚至已先行加息)；不少新興經濟體亦在通脹高企下，甚至被迫啟動了加息週期，如巴西、俄羅斯等。全球影響力最大的央行美國聯儲局，亦在 2021 年 11 月時宣佈啟動減少每月買債規模。到 2021 年 12 月時，聯儲局更宣佈在 2022 年初將加快縮減每月買債規模、並預期提早在 2022 年 3 月份結束整個買債計劃(較原定在 2022 年 6 月才結束有所提早)。而且，市場亦預期在 2022 年上半年，聯儲局會開始啟動加息，而在 2022 年的加息次數將不止於一次。而在 2021 年 12 月，英倫銀行亦少許令市場意外地宣佈加息 0.15%，成為七大工業國中第一國在疫情後宣佈加息。總括而言，貨幣政策對經濟和股市的支持力度，在 2022 年將會有所減退！

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團(以下簡稱安柏)致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 enquiries@amgwealth.com 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650