



二零一零年八月

ECRI 在想什麼？

雙底衰退的言論繼續成為市場熱話。

自去年 10 月起，美國經濟周期研究所每周領先指數(ECRI Weekly Leading Index，以下簡稱 WLI)持續下跌，由於該項數據過往多次成功預測經濟復甦及衰退，極受市場注視，很多人因此相信美國即將步入衰退。他們是否正確？ECRI 是否即將發出衰退警號？我們認為答案是否定的。

6 月 14 日，ECRI 常務董事 Lakshman Achuthan 發表文章，炮轟華爾街日報文章作出失實報導，他寫到：

“對於 WLI 受到注意，我們絕對感激，但我想澄清幾點。首先，根據經濟學人雜誌所述，ECRI 從未錯誤地發出衰退預測。

有關文章把 WLI 出現負增長當成衰退預測指標的方法，存有錯誤及過於簡化。事實上，自 1983 年起，WLI 因周期性衰退而出現 10 多次負數，但真正衰退只出現過 3 次，而每次 ECRI 均能成功作出衰退預測。

由於 ECRI 不會單憑 WLI 出現負數而發出衰退預警，市場對 WLI 錯誤解讀才是出現“錯誤預警”的原因。

事實上，ECRI 要等待 WLI 與 LLI(Long Leading Indicator)兩者同時出現明顯、普遍及持續下跌的情況才會發出衰退警告。

令人意外地，有人發現 ECRI 未曾真正預測衰退，直至經濟正式步入衰退後方才確認。以下截錄 ECRI 報告部份內容 – ECRI US Cyclical Outlook – November 2007 Vol.XII, No.11:

“繼 ECRI 準確預測 2001 年的衰退後，我們至今尚未預測另一次衰退。即使美息上調、油價急升、樓市下滑以及出現孳息曲線逆轉，這個經濟學家一直視為衰退警告的徵兆，我們認為今次情況有別。我們發現長線指標(USLLI)尚未轉弱，而以往衰退出現時有關指標會出現震盪，這是我們認為今次尚未出現經濟衰退的主要原因。”

雖然 USLLI 現時已較 3 個月前輕微下跌，不過明顯、普遍及持續下跌的情況尚未出現，因此不能視之為衰退訊號。

不過，於 08 年 3 月 28 日，ECRI 突然轉軚發出明確的衰退訊號，當時衰退已開始了約 3 個月。根據 NBER 定義，美國經濟於 07 年 12 月正式步入衰退。

我們認為 ECRI 似乎傾向延後發出衰退預警以避免發生錯誤。另外，單以 WLI 預測衰退略有不足。如果單憑觀察 WLI 走勢就足以確認經濟周期，為何 ECRI 至今仍提供 WLI 數據讓公眾每周免費下載？我們不清楚 ECRI 的判斷準則，但可以肯定的是他們至今尚未發出衰退警告。

我們相信雙底衰退及熊市於短期內不會出現，至少直至明年年底之前。

重要聲明:

本文件所提供的資料僅供安達理財(亞洲)有限公司和安達資產管理(亞洲)有限公司之客戶或準客戶享用。文件所載的資料及任何意見，並不代表本公司以主理人或代理人身分邀請或提請任何人士購買或沽售任何證券或理財產品，或提供任何投資意見或服務。本文件內對各理財產品及證券之描述並不適用於所有國籍、區域之人仕。任何人士如欲購買本文件描述之產品及證券或作出任何投資，需自行負責查證其所在地域的法律是否容許其瀏覽此文件及/或使用有關服務。

證券投資涉及風險。證券過往之表現，並不能等同或顯示其將來之表現。若有疑問，應在作出任何投資決定前向閣下之理財顧問尋求專業意見。

雖然本文件提供予閣下的資料，均來自本公司認為可靠的來源資料，或以此等來源為根據，但本公司不能亦不會就任何資料或數據的準確性、有效性、及時性或完整性作出任何保證。對於本文件之內容，或因本文件的資料不全、錯誤及遺漏而對瀏覽者造成之影響或任何因瀏覽本文件所產生之後果，本公司概不負責。

如對我們的服務有興趣或有任何意見，請電郵至 servicing@arcadia-asia.com。一切資料絕對保密。

安達理財(亞洲)有限公司
安達資產管理(亞洲)有限公司

地址: 香港銅鑼灣禮頓道 77 號禮頓中心 14 樓 1404 及 06 室
電話: (852) 2114 8488 傳真: (852) 2114 0777