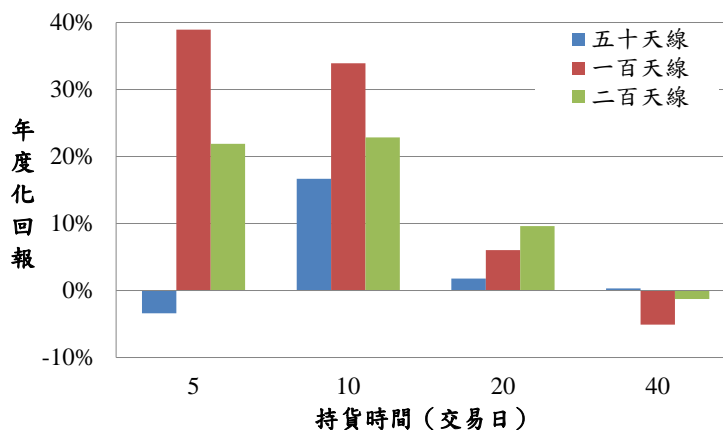


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

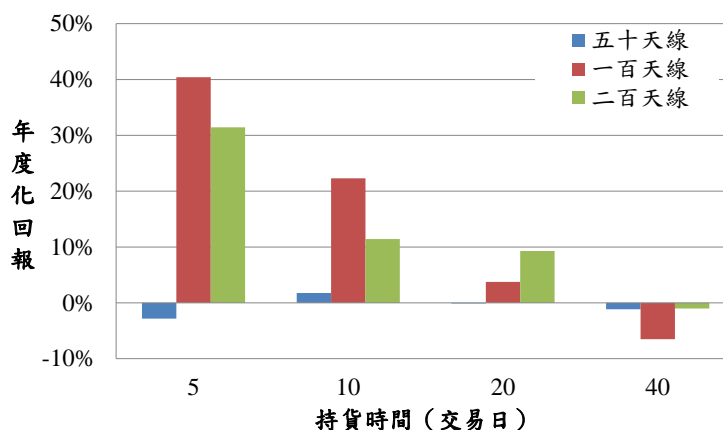
### 死亡交叉沽要快 時機若過反手買

美國政局混亂、債務上限及開支法案急需在9月底前通過、稅改醫改未見成果、歐美央行最快在9月收水、北韓再次試射導彈令朝鮮局勢緊張，以上種種不明朗因素導致美股明顯轉弱，標指由高位回落2%，以科技股為主的納指亦由高位回吐2.7%。至於以細價股為主的羅素二千指數的弱勢更為明顯，一度由高位回落7%，技術上更出現死亡交叉，五天及十天移動平均線已跌穿一百天線，廿天線離二百天線更不足6點。散戶一聽到「死亡」二字，即時聯想到牛市已死，這是否代表投資者應該反手為沽？還是等待機會作趁低吸納？

圖一：五天線跌穿各平均線的淡倉回報



圖二：十天線跌穿各平均線後的淡倉回報



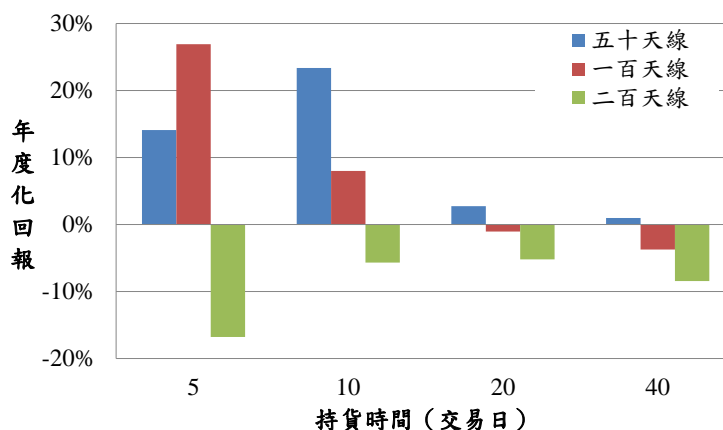
圖一及圖二分別顯示當五天及十天移動平均線跌穿五十、一百天及二百天線時做空羅素二千指數，然後分別持倉5、10、20及40個交易日所得出的平均年度化回報。結果顯示，當投資者在五天或十天跌穿一百天線時做空，持倉5個及10個交易日所得到

的平均年度化回報達到 20 至 40%。如果投資者在五天或十天跌穿二百天線時建立短倉，之後的 5 天及 10 天所得出的回報亦達到 10% 以上。值得注意的是，五十天線死亡交叉的參考價值並不明顯，只有當五天線跌穿五十天線時建立空倉 10 天，才有機會獲得 10% 以上的回報，原因是短期及長期平均線的差距過短，指數輕微調整足以令死亡交叉出現，訊號過多影響對指數的預測能力。

看到這裏，部分讀者可能已經心癢癢，有意沽空羅素二千，但五天及十天線跌穿一百天線的日期分別為 8 月 11 日及 15 日，而跌穿二百天線的日期分別為 8 月 21 日及 22 日，而圖一及圖二均顯示死亡交叉只是一個短暫的沽空指標，因此隨著時間的流逝，投資者可能已經錯過沽空美國細價股的最佳時機。

至於上文提及到廿天線只是略高於二百天線，如果不明朗因素令羅素二千指數下跌，導致廿天線跌穿二百天線，那麼投資者應否把握機會建立空倉？

圖三：廿天線跌穿各平均線後的淡倉回報



圖三顯示當廿天線跌穿五十、一百天及二百天線時沽空羅素二千，然後持倉不同交易日所得出的平均年度化回報。結果顯示當廿天線跌穿五十及一百天線時做空，投資者在 5 個及 10 個交易日後均獲得一定的回報。不過，一旦投資者在廿天線跌穿二百天線後做空，無論是持倉 5 個至 40 個交易日，平均年度化回報均出現虧損，似乎一旦指數出現廿天線跌穿二百天線的死亡交叉，投資者應該是趁機撈底，而並非建立空倉。

總括而言，雖然死亡交叉看似嚇人，但實際上只可以預測未來 5 個及 10 個交易日的指數表現，而且死亡交叉配搭多樣化，不同平均線所預測的結果截然不同，投資者需要小心使用。如果指數出現死亡交叉，投資者可以少量做空指數作短線投機，但身手必須敏捷。一旦時機已過，倒不如靜待良機作趁低吸納。

梁志麟  
環球金融市場部