



2022 vs 2000及2008年的美股空頭

2008年金融海嘯後，美國股市的下跌段沒有超過八個月；本次2022年修正震盪期拉長，但以股市評價位置及經濟結構來看，不至於重演2000年及2008年的空頭。

- ◆ 2000年的美股空頭，源自網路股評價過高的泡沫破滅。而2022年評價偏高的科技股已被升息戳破，美股風險溢酬還在合理範圍，評價不如2000年昂貴。
- ◆ 2008年的美股空頭，源自房市泡沫及高槓桿造成的滾雪球般下跌。2022年房市熱絡但非泡沫，民間實質債務負擔在長期相對低點，經濟體質不如2008年脆弱。

美國股市(S&P 500)評價與經濟背景						
	美股 本益比高點	美股 風險溢酬	CPI 年增率	Fed升息 終點	家戶負債 占所得	房市
2000年	30.6倍	-250bps	約3%	6.5%	約18%	正常
2007年	17.4倍	200bps	約4%	5.25%	約18%	泡沫
2022年	24.6倍	200bps	約8%	4.75%(?)	約14%	熱絡

美國股市(S&P 500)空頭與經濟衰退				
	股市空頭期間	股市累積跌幅	GDP衰退期間	最大衰退幅度
2000-02年 網路泡沫	25個月	-47%	3個季度	-1.6%
2007-08年 次貸+金融海嘯	17個月	-56%	6個季度	-8.5%

2022年美國Fed積極升息抗通膨，造成股市評價下修，製造業也進入去庫存狀態，但本輪經濟在投資或消費端並非如2000年或2008年般顯著過熱，而是分配不均。

隨著景氣與就業降溫，將有助於通膨回落與庫存加速去化，美國經濟以「溫和」衰退的機率較高。美股跌回至今年6月中的低點，波段跌幅約25%，若反應溫和衰退情境，或再下修5~10%內，落底時間可能在今年第四季至明年第一季。

當前市場震盪，但投資氣氛已相當悲觀，且應不致重演2000年及2008年空頭，建議觀察貨幣政策動向及景氣下修程度，在時間與空間接近滿足時，準備低接時機。

資料來源：Fed、Bloomberg、復華投信整理，2022/9/26

過去資料及本文提及之經濟走勢預測不必然代表未來情形及基金績效，
基金投資風險請詳閱基金公開說明書。