

債市短期反覆 提供低吸機會

美國總統大選逼近，股票市場的表現尚算平靜，美股依然頻頻創新高。反而債券市場近來的走勢較為反覆，一方面市場正反映特朗普民調領先對減息步伐的影響，另一方面經濟數據較預期強，亦觸發美債回吐。儘管短線略有波動，債券長期表現相對股票穩定，有助平衡投資組合的風險。

美國聯儲局在 9 月 18 日，展開市場期待已久的寬鬆貨幣政策周期，減息 50 點子。減息 50 點子雖然屬於市場預期之內，但不少投資者也認為此舉頗「激進」，畢竟美國經濟韌性頗高，質疑是否需要這麼「重手」減息。聯儲局主席鮑威爾在記者會上表示，如果當時有就業數據，很可能會在 7 月就減息。故 9 月減息 50 點子可解讀為「追減」。鮑威爾亦將今次減息定位為重新調整政策立場，某程度上暗示利率之前過於緊縮。

「特朗普交易」短暫影響債息

聯儲局減息過後，債券孳息掉頭回升。根據彭博資訊，美國 10 年期國債孳息由 9 月 17 日的 1 年低位 3.60% 升至最新 10 月 25 日的 4.2%。在減息之前，市場或許太過亢奮，部份投資者藉著減息落實的消息而獲利回吐。而美國其後公佈的經濟數據優於預期，特別是 9 月份非農就業人數增加 25.4 萬人，失業率微降至 4.1%，令市場認為經濟「軟著陸」的前景變得明朗。如此情況之下，市場進一步修正對聯儲局減息的預期。再者，特朗普近期在美國總統大選中民調升溫，市場開始出現所謂的「特朗普交易」。由於特朗普主張放寬監管、減稅、限制移民和提高關稅，這對通脹或會帶來影響，部份行業股價亦有波動。2016 年特朗普勝選後，美國 10 年期國債孳息在 1 個月內的確急漲，故「特朗普交易」或促使了近期債息回升。

市場不斷修正聯儲局減息預期以及「特朗普交易」，對債市的影響僅屬短暫。我們認為，債券長期表現相對股票穩定，有助平衡投資組合的風險。此外，成熟市場國債屬於避險資產，現時地緣政治局勢升溫，相信國債仍存在一定吸引力。投資者可趁債市回吐時按個人風險承受能力，部署債券於投資組合中。

本文在 2024 年 11 月 1 日於經濟通 ET Net 網站首次發表

(<https://sunlife.co/5d6aea>)



香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師（CFA）和金融風險管理師（FRM）的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎（乙類）及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。