

## 投資組合仍宜適當加入債券比例

### 特朗普重新上任引發通脹上升憂慮

隨著美國特朗普將於 2025 年再度入主白宮，市場對其再次執政的潛在經濟影響議論紛紛。特朗普的經濟政策以減稅、基建刺激和貿易保護主義為核心，這些政策可能推動經濟增長，但也可能對通脹構成壓力。例如，大規模基建投資會帶動政府支出增加，而降低進口商品依賴可能導致商品價格上升。此外，特朗普的政策風格通常帶有不確定性，無論是對中國等主要貿易夥伴的政策立場，還是對國內企業的稅收與補貼，均可能進一步刺激通脹預期。市場因此對通脹重新升溫產生憂慮，而這將對投資決策產生深遠影響。

### 通脹上升如何影響聯儲局減息周期

聯儲局自 2024 年 9 月以來的貨幣政策逐步向寬鬆傾斜，以對抗經濟增長放緩的風險。然而，若特朗普政策引發的通脹壓力顯著升溫，聯儲局減息的空间可能會大幅受限。通脹回升意味著實際利率下降，這可能削弱聯儲局進一步減息的正當性，甚至可能重新引發市場對加息的預期。通脹目標通常是聯儲局政策決策的重要基準，若核心通脹率持續高於 2% 的目標，聯儲局將更傾向於保持甚至收緊貨幣政策，這對希望寬鬆政策支撐市場的投資者而言無疑是一種壓力。

### 美國經濟保持強韌對減息決策的影響

除了通脹問題，美國經濟的韌性也是影響聯儲局政策的重要變量。即使在國際經濟增長放緩的背景下，美國經濟的就業市場和消費支出仍然表現強勁。這種經濟韌性為聯儲局提供了更大的政策靈活性，也減少了其進一步減息的迫切性。尤其是當經濟數據持續超出預期時，聯儲局可能更傾向於觀望，避免在經濟強韌時過早採取過度寬鬆的措施。然而，這種政策觀望可能引發市場波動，因為投資者的政策預期與聯儲局實際行動之間的不一致常常導致市場情緒的大幅波動。

### 特朗普政策的不確定性及對全球經濟的影響

特朗普一貫較為強硬的政策取向，例如關稅壁壘和地緣政治干預，可能對環球經濟帶來廣泛影響。例如，重新加劇的美中貿易緊張局勢可能進一步打擊環球供應鏈穩定，並加劇經濟不確定性。這種不確定性不僅影響股市的表現，也可能波及債市，因為避險需求和利率變動方向的不確定性將對債券價格產生複雜影響。因此，在這種多變的宏觀環境下，投資市場的不確定性升高，對投資組合的穩定性構成挑戰。

### 通脹回升對現金價值的影響

雖然聯儲局減息的時機和次數存在不確定性，但回到 2024 年年中的高利率水平可能性較低。因此，若通脹回升，現金價值將面臨持續的蠶食風險。對於投資者來說，單純持有現金可能無法有效對抗通脹侵蝕。在此情況下，將部分資金配置到適當的投資工具中，成為一種務實的選擇。然而，關鍵不在於追求高回報，而是在於控制風險與回報之間的平衡。通過合理的資產配置，可以提升投資組合的抗風險能力，同時保持一定的增長潛力。

### 債券在投資組合中的角色

為應對以上種種不確定性，投資者應考慮提高投資組合的多元性，其中債券是不可忽視的配置選擇。雖然股票通常提供較高的長期回報，但其波動性也更高，尤其在市場充滿不確定性時。而債券作為固定收益工具，具有較低的波動性和穩定的收益來源，可以在一定程度上平衡投資組合的風險。以標普 500 指數和彭博環球組合（40%股票、60%債券）為例，回報方面純股票組合表現更為出色，但若將平衡回報與波動性納入考量，則混合投資組合表現更具吸引力。根據彭博數據，標普 500 指數在過去五年內的最大下跌幅度為 33.8%，而彭博環球股債組合的最大下跌幅度僅為 23.4%。這清楚表明，適度加入債券比例可有效降低投資組合的波動性，尤其是在市場波動劇烈時，能為投資者提供一定程度的保護，在目前市場充滿不確定性的背景下，採用股債混合策略既能平衡風險，也能為投資組合帶來更穩健的長期回報，是一種值得考慮的策略選擇。

本文在 2024 年 11 月 29 日於香港財經時報 HK Business Times 網站首次發表  
(<https://sunlife.co/b0ff21>)



作者黃俊能現時為永明資產管理投資策略師，擁有超過十年財富管理、經濟分析及制定投資建議的經驗。持有工商管理碩士（MBA）學位及特許財富管理師（CWM）專業資格。