

美国股债市场皆出现不同投资机会

美国大选余下不足两个月，候选人马不停蹄为选票张罗。其实投资者同样「忙碌」，资金流呈现出明显的避险态势，为未来选举结果及美国经济进一步下滑铺路。

标普 500 指数再次破顶，当中科技股相关股份反弹乏力，反而价值或派息类股份受减息刺激而造好。截至 9 月 22 日，季内 MSCI 美国价值型指数及高息股指数分别上升 8.9 及 8.7%，而「美股七雄」却只报 1.0%，高下立见。反映经历 7 月调整后，未见投资者恍如上半年般义无反顾地投入。同期最佳板块表现分别是公用及房地产等防守性板块，当各路分析铺天盖地为科技股护航时，资金其实正在暗度陈仓。

参考刚完成的标普 500 业绩公布，平均盈利增长报 10.7%，但正回报者占约 7 成，未见以往高峰。盈利增长上最差情况预测在第 3 季出现，料只有 4.4%，因此资金趋向防守实属正常。预测上第 4 季起盈利将开始改善，并持续至明年中，盈利增长分别是 10.1，13.1 及 14.2%。

不投股市，资金大部份流入债券市场。美联储宣布减息 50 基点并更新位图，观乎市场预期大部份都吻合于今明两年将减合共 175 至 200 基点。不去斟酌幅度，至少一致同意减息是未来货币政策主轴。10 年期债息近日降至 3.6%后出现反弹，除了左证上半年分析，债息在首降前已反映大部份未来利率减幅，以此推算 10 年期债息的合理值应在 3.7%，现水平实属合理。另外，分析上在首降后长息将会锚定，而短息将有序下跌。更准确的说，短息降幅将大于长息，直到首降后 3 至 6 个月后，完成整条美债收益率曲线正常化。因此，近月流行另一投资口号，名为「T-bill & chill」，即投入短期定息工具，例如票据或存款证等，锁成未来两年近 5%的利息收入，何乐而不为？

11 月将迎来美国总统大选及美联储再次议息，料 10 月将是多事之秋，不排除更多意料之外的事件可能发生。美股升势凌厉，追风逐浪者当然兴奋。保守的反而更需要冷静应对，风管为先。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。