

应尽早为避险作好准备

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(甚至全球)经济进一步下滑铺路。

美股近日多次攻顶不果，主要原因当然是科技股相关股份的颓势，尤其是上半年的天之骄子「美股七雄」。7 月中旬见年内高位后拾级而下，未见投资者仿如上半年般义无反顾地投入。相反，由大调整后至 9 月 6 日，标普 500 内表现最佳的板块其实是公用、房地产、必需品及医疗护理等防守性板块，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 11.6%，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 4.8%，因此资金趋向减持实属正常。预测上第 4 季起开始改善直到明年中，盈利增长分别是 11.3 及 13.5%。3 季平均值约 10.0%，整体上都较本季为差。

不投股市，资金大部份流入债券市场。美联储好有可能下周宣布首次减息，料为 25 点子。中间落墨，满足市况亦为助选避嫌。但市场焦点放在更新的位图，有否修正或如何修正。6 月份显示明年利率中位数为 4.125%，反映以现水平将减息最少 1.375%。不论每次幅度如何，减息趋势已成，资金由年初涌入长年期债券，迫使 10 年期收益率下降至约 3.7%。以 GDP 及通胀等因素推算，3.8%实为合理水平，反映今天长息已有点过敏。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？

最后，参考今天美国国债收益率曲线形态，曲线正常化其实在 5 至 20 年间完成并稳定。要完成整条曲线朝向正斜率，料短息下跌较长息上升的机会较大。收益率下跌有利债价，截至 9 月 6 日，最高点(1 个月)及最低点(5 年期)分别报 5.128 及 3.487%，差距足足 1.641%，反映短债仍较长债吸引。

投资世界里盛极而衰实属自然现象，罔顾现实甚至自欺欺人，损失只会是自招。

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，投资产品之价格可升亦可跌，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，应仔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。