

應盡早為避險作好準備

美國大選餘下不足兩個月，候選人馬不停蹄為選票張羅。其實投資者同樣「忙碌」，資金流呈現出明顯的避險態勢，為未來選舉結果及美國(甚至全球)經濟進一步下滑鋪路。

美股近日多次攻頂不果，主要原因當然是科技股相關股份的頹勢，尤其是上半年的天之驕子「美股七雄」。7 月中旬見年內高位後拾級而下，未見投資者仿如上半年般義無反顧地投入。相反，由大調整後至 9 月 6 日，標普 500 內表現最佳的板塊其實是公用、房地產、必需品及醫療護理等防守性板塊，當各路分析鋪天蓋地為科技股護航時，資金其實正在暗度陳倉。

參考剛完成的標普 500 業績公布，平均盈利增長報 11.6%，但正回報者佔約 7 成，未見以往高峰。盈利增長上最差情況預測在第 3 季出現，料只有 4.8%，因此資金趨向減持實屬正常。預測上第 4 季起開始改善直到明年中，盈利增長分別是 11.3 及 13.5%。3 季平均值約 10.0%，整體上都較本季為差。

不投股市，資金大部份流入債券市場。美聯儲好有可能下周宣布首次減息，料為 25 點子。中間落墨，滿足市況亦為助選避嫌。但市場焦點放在更新的點陣圖，有否修正或如何修正。6 月份顯示明年利率中位數為 4.125%，反映以現水平將減息最少 1.375%。不論每次幅度如何，減息趨勢已成，資金由年初湧入長年期債券，迫使 10 年期收益率下降至約 3.7%。以 GDP 及通脹等因素推算，3.8%實為合理水平，反映今天長息已有點過敏。因此，近月流行另一投資口號，名為「T-bill & chill」，即投入短期定息工具，例如票據或存款證等，鎖成未來兩年近 5%的利息收入，何樂而不為？

最後，參考今天美國國債收益率曲線形態，曲線正常化其實在 5 至 20 年間完成並穩定。要完成整條曲線朝向正斜率，料短息下跌較長息上升的機會較大。收益率下跌有利債價，截至 9 月 6 日，最高點(1 個月)及最低點(5 年期)分別報 5.128 及 3.487%，差距足足 1.641%，反映短債仍較長債吸引。

投資世界裡盛極而衰實屬自然現象，罔顧現實甚至自欺欺人，損失只會是自招。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。