

## 「噪音」式操作更要管理風險

過去數周分析並預測了美國總統大選後各資產市場的變化，如今彷彿一步一步地實現中：在特朗普「不能預測」的特性下，明年就職典禮前各資產市場的波動率將不斷攀升。

全球股市正反映特朗普式「美國優先」政策。參考月內全球各主要股市表現，美股可謂一枝獨秀。道指上升 5.2%，歐斯托克 50 指數卻下跌約 3.1%，當中法國 CAC 下跌 3.2%。亞洲中恆指及印尼股指皆下跌 6.5% 為亞洲跌幅之冠，韓國 KOSPI 跌 3.2%，滬深 300 跌 2.3%。正如早前預測，「紅色浪潮」下美國獨大，美股表現將遠勝其他市場。未來如特朗普成功在外交上收割別國的經濟能量，全球資金將持續湧入美股。多次強調未來 1 年美股將在大幅波動中走高，投資前需為非常顛簸的環境作好準備。

債息走勢更是最令人驚心。今天美國 10 及 2 年期國債收益率報近 4.35%，相等於年初水平，當時核心 PCE 約 3.1%。亦相約於去年，當時核心 PCE 更是近 5%。兩者明顯高於今天約 2.6%，反映資金為所謂「特朗普式」通脹作好準備。對美聯儲未來的處境及能力更抱有懷疑，收益率減去聯邦利率的差距已重回年初及去年中的水平，約負 35 點子，結果反映資金漠視美聯儲已減息 75 基點的現實。加上歐洲等主要債市收益率反覆下跌，與美債息差擴大下資金只會不斷投入美元債市。

除了通脹及美聯儲的因素，筆者認為另一個更深層次是特朗普對「去美元化」的硬朗態度，以更高的美元捏碎「去美元化」於苗頭，甚至傳出有意成立數字貨幣官職去衝擊對手，例如數字貨幣市場中以美元交付的「穩定幣」角色，收割全球數字市場資金。最終成功與否並非重點，市場上「放風」便足以攔殺對手，這都是特朗普在上次執政時常用的技倆。

特朗普將是未來市場的「Game Changer」：敲碎所有當前規則，並以「美國優先」原則下重塑全球秩序，目標是吸收全球資金，唯我獨尊下推升美股、美債及美元，達到投資市場中「美國再強大」。筆者預測就職典禮前官員任命等消息將不斷纏繞市場，以維持當前特普朗的氣焰。至於未來政策會否如願？相信等待特朗普在 2 月中旬發表首份國情咨文時，才會揭開他真正的「底牌」。

非理性地順勢於「噪音」式操作，更需量力而為，知所進退，否則後果堪輿。

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。