



孳息曲線倒掛 美國中長期債券可留意

金匯動向

馮強

美元指數反彈乏力 英鎊續有上行空間

英鎊本週初在1.2210美元獲得較大支持走勢偏強，周二急升至1.2505美元水平兩個月高位遭遇回吐壓力，本週尾段大部分時間處於1.2375至1.2435美元之間。

英國本週五公布10月份零售銷售按月下跌0.3%，連續兩個月呈現下跌，但較9月份的1.1%跌幅明顯放緩，英鎊跌幅未有過於擴大，同日美元指數反彈乏力，從104.55水平持續下跌至104.05，該因素反而有助抑制英鎊跌幅，英鎊僅短暫失守1.24美元水平便迅速掉頭回升。

隨著歐元本週尾段連日企穩1.08美元水平，有反覆重上1.09美元水平傾向，不排除英鎊將跟隨歐元擴大升幅。預料英鎊將反覆走高至1.2550美元水平。

金價料反覆上行

周四紐約12月期金收報1,987.30美元，較上日升23美元。現貨金價周四持穩1,956美元走勢轉強，周五曾走高至1,993美元兩週高位。美國10月份通脹進一步放緩，美國10年期債息本週五曾跌穿4.4%水平，加上美元指數反彈乏力，有再度失守104水平傾向，支持金價上移。預料現貨金價將反覆重上2,000美元水平。

金匯錦囊

英鎊：英鎊將反覆走高至1.2550美元水平。
金價：現貨金價將反覆重上2,000美元水平。

投資策略

我們的分析顯示，於孳息率曲線出現倒掛之後，中期及長期政府債券表現出色。此外，我們預期孳息率曲線將於未來一年開始恢復正常，這通常會推動市政債券、核心債券及企業債券跑贏短期債券。

◆景順亞太區環球市場策略師(日本除外) 趙耀庭

於當前環境下，隨著投資者尋求收益及相對安全性，美元貨幣市場資產升至歷史高位。為尋求更高的收益，投資者不斷將資金轉移到收益率較低的銀行存款以外。毫不意外，貨幣市場成爲此舉的主要受惠者，因爲該市場收益率約爲5%甚至更高。

短期內，我們在模型資產配置策略中維持現金超配，原因是我們相信全球經濟會繼續放緩，因此防禦性部署不失爲一個明智之舉。央行政策利率持續上升，我們相信當前現金可提供不俗的回報潛力，以及極具吸引力的多元化特徵。高增長股票板塊等風險較大的資產可能仍要面臨一段時期的整合。當前貨幣市場的吸引力顯而易見——與其他高質素固定收益投資相比，其收益率更高，且歷史波幅更低。

對於投資者來說，利用貨幣市場當前收益率似乎是「理所當然」的事情，但事實並非如此。

現金類工具回報較低

未來數年，貨幣市場可能仍然不是投資者的最佳策略。歷史表明，投資者最好鎖定長期證券的收益率，而非承受短期證券固有的再投資風險。1) 通脹及稅

收高企侵蝕淨收益。首先，周邊地區投資者須評估扣除通脹及稅收(如有)後的投資淨收益。於通脹可能長期保持高企的環境下，貨幣市場產生的收益將變得不那麼吸引。2) 持有現金的機會成本。鑑於短期資產的長期回報歷來遜色，因此持有這類資產無疑要承擔機會成本。現金類工具所產生的回報往往低於長期政府債券、企業債券及股票。儘管現金類工具或會於短期之內跑贏國債，但在過去30年的滾動10年期內表現都很少跑贏後者。3) 再投資風險。再投資風險是指投資人無法以等於當前報酬率的利率將現金流(如息票付款)再作投資。於2000年5月及2006年6月，短期利率曾與長期利率同樣吸引。但在上述兩個時期，相較於利用短期收益率高企並在短期收益率下滑時以較低的利率再作投資，投資於5年期美國國債並「鎖定」收益是一種更優的方式。

中長期債可「鎖定」收益

因此，我們相信鎖定長期利率將會是更好的策略。



◆由於央行政策利率持續上升，高增長股票板塊等風險較大的資產可能仍要面臨一段時期的整合。資料圖片

我要強調的是——當前美國孳息率曲線已呈倒掛，且歷史表明，在倒掛觸頂後，長期債券往往表現出色。孳息率曲線倒掛指短期利率高於長期利率，通常會推動投資者投資於短期證券。孳息率曲線倒掛屬於反常現象，一般預示着衰退風險。就此而言，我們相信，孳息率曲線倒掛的頂峰已過，投資者或許可利用孳息率曲線上的錯配。例如，在以往三次美國國債孳息率曲線出現最嚴重的倒掛後，中期及長期政府債券均錄得不俗表現。孳息率曲線倒掛(或1995年近乎倒掛)過後，不僅是中期及長期政府債券表現出色。美聯儲加息之後，孳息率曲線一般會迅速恢復正常(短期利率跌至長期利率以下)。接下來一年，短期債券表現通常遜於市政債券、核心債券及企業債券。(節錄)

加息周期步尾聲 風險貨幣領跌

匯市分析

華僑銀行(香港) 姜靜

美國上週新申領失業救濟人數創近三個月新高，持續申請失業援助人數創近兩年新高，加上10月工業生產跌幅大過市場預期，為加息周期結束提供更多依據。

隔夜美債反彈，美股漲勢暫緩，美元指數一度下挫，但收市變化不大。美債收益率全線下跌7至10個

基點，十年期收益率盤中逼近逾七周低位；美股三大指數收市個別發展，道指結束四連升；美元兌日圓和歐元以外的主要貨幣上漲，風險貨幣領跌。

美聯儲續唱鴿調

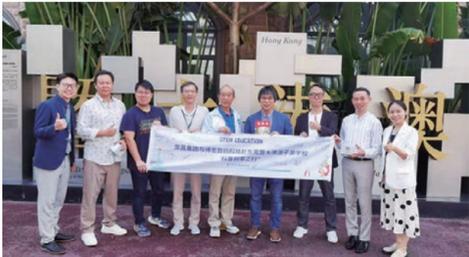
美聯儲官員的言論較爲鴿派，美聯儲理事Cook指出，她已經意識到經濟出現不必要的急劇下滑的風險，並指出金融狀況收緊給某些行業帶來壓力；克利夫蘭聯儲總裁Mester表示，她尚未決定是否仍需要再

次加息，並補充說官員們有時間了解經濟如何發展。美國勞工部數據顯示，上週美國周新申領失業援助人數超預期回升至23.1萬，創8月19日當周以來新高，持續申領失業援助人數增至186.5萬，創2021年11月以來新高。

另外，美國11月NAHB房產市場指數下降至34，不及預期和前值；10月工業生產與製造業產出分別按月跌0.6%及0.7%，產能利用率亦降至78.9%；費城聯儲11月製造業指數爲負-5.9，優於預期。

資訊

龍昌集團與博思科技赴東莞進行企校互訪



◆龍昌集團、東莞市博思數碼科技有限公司及東莞暨大港澳子弟學校代表合照。

龍昌集團、東莞市博思數碼科技有限公司與東莞暨大港澳子弟學校合作，於11月4日與5日展開了「科普創意交流活動」，企業和學校交流互訪，發掘將優秀產品融入大灣區教學的可能性。

龍昌集團以香港爲總部，大陸東莞、印尼爲生產基地，多年來致力於藍牙、數碼影像、智能機器人等智能數碼技術的開發研究，是極具創新精神的大型國際化集團。東莞暨大港澳子弟學校作爲東莞市首間港人子弟學校，致力於在粵港澳子弟提供學前、小學、中學十五年一貫制的優質基礎教育，並透過與港澳教育界往來互訪搭建友好的國際學術交流平臺。

11月4日，該校管理團隊與教師代表受邀前往東莞市常平鎮，參觀龍昌集團在莞的生產基地。期間，龍昌集團董事總經理梁錦銘介紹了集團的規劃和發展方向，並展示公司具有代表性的產品和課程實踐基地，從中反映集團對創新的追求和熱忱。

11月5日，龍昌集團和博思數碼科技的管理層代表蒞臨東莞市高步鎮，對東莞暨大港澳子弟學校進行回訪，並參觀了學校的教學設施和了解相關的課程。該校的香港課程協調員謝添順在介紹學校的課程設置時指出，學校採用的機器人、無人機及創客課程與龍昌集團科技創新的理念不謀而合。學校和企業均承擔着社會責任，大家的共同目標是爲社會培育更具創新能力和更有創意的人才，只要校企聯手，就能讓學校的教育不落伍、讓企業的產品更新穎。

香港政協青年聯會第十期政情班成功舉辦

由香港政協青年聯會政策研究及培訓委員會籌辦的第十期政情班於11月11至12日一連兩日舉辦，旨在加深青年會員對國家和香港的政治體制及政府運作的認識，爲日後參政議政打下良好根基。課程內容涵蓋法律、金融、貿易、教育等不同領域，52位來自不同界別的青年學員參與，反應熱烈。



◆陳國基、施榮懷、陳紀鵬等出席政青第十期政情班開班儀式。

開班儀式於11日舉行，由政青主席鄧灝康主持，香港特區政府政務司司長陳國基，全國政協常委、港區省級政協委員聯誼會會長施榮懷，中聯辦協調部處長陳紀鵬等應邀出席見證。

陳國基在致辭中，對政青在青年工作的努力表示肯定。他指出，今屆政府在去年底推出《青年發展藍圖》，以逾160項具體行動和措施，培養香港青年成爲愛國愛港，兼具抱負、正向思維和世界視野的新一代。未來，政府將繼續推出「共創『Teen』計劃」第二期、舉辦「青年發展高峰論壇」、成立「愛國主義教育工作小組」，全方位培育新世代青年。他相信各位學員通過課程，能夠加強政治基礎知識、提高參政議政能力，將來學以致用，回饋社會。

施榮懷指出，本期政情班邀請到多位重量級嘉賓擔任導師，多個課程都呼應了當下熱點時事，關心、關注青年的發展，希望學員們把握這次學習的機會，從中吸收到更多的知識，以加深對國家、香

港的認識和了解，爲國家、香港的未來發展貢獻力量。鄧灝康指出，新一份《施政報告》推出多項新措施，涵蓋支持新家庭，促進家庭教育，以鼓勵生育；貫徹精準扶貧，支援「劏房」戶、單親家庭和長者戶，加強構建關愛社區，表現了特區政府關心關愛年輕人福祉。政青會秉持初心，繼續多管齊下支持同輩青年發展，以及培養青年參政議政。政青將打造更多優質平台，為大家提供增值、進步的機會。

是次活動邀請了多名香港特區政府高官擔任課程講師，包括：首任律政司司長梁愛詩、香港立法會主席梁君彥、律政司副司長張國鈞、發展局局長雷漢豪、民青局局長麥美娟及香港立法會議員鄧飛，課題圍繞港立法、司法及地區發展等議題，內容豐富充實。課程結束後，大會特設三場辯論比賽，全體學員分成六組展開辯論，唇槍舌戰，精彩異常。經過兩日緊湊的學習後，52名青年學員學成結業，各人均表示獲益良多。

中國香港健身氣功總會率團赴泉港交流

中國香港健身氣功總會訪問團一行25人，11月15日在中國女排名宿陳亞瓊、總會主席高克雷的率領下到訪泉港開展研學遊。區領導王志強、王曉鶯、蔡奔騰、朱添洪參加了交流活動。

泉港區120多名健身氣功愛好者在錦繡廣場迎接香港健身氣功訪問團的到來。隨著優美悅耳的健身氣功音樂揚起，大家一同展示了健身氣功，包括八段錦、導引養生功十二法及明目功等。隨後泉港、香港兩地的健身氣功愛好者們進行了積極的交流，現場暖風習習，心心相融，雙方提高了水準，也增進了友誼。

據了解，健身氣功作爲中國正式開展的第62個體育運動項目，是全民健身活動的重要內容，在泉港有着廣泛的群眾基礎，有益於人們的身心健康，促進延年益壽，推進社會和諧發展。近年來，該區以文體旅融合爲媒，通過健身氣功平台等與中國香港健身氣功總會開展深入密切的交流，開創了泉港與香港兩地體育文化交流的先河。本次交流活動，是推進泉港與香港兩地健身氣功研學聯創活動的開端，對進一步推動泉港文旅事業發展，發揮強化聯絡聯誼等方面有着積極意義。



◆中國香港健身氣功總會訪問團成員大合照。



◆兩地健身氣功愛好者在活動現場作展示交流。

獅子會辦愛心慈善跑為弱勢社群籌款

由國際獅子總會中國港澳303區主辦、包玉星基金冠名贊助的「獅子會2024愛心慈善跑」，定於2024年1月6日假香港海洋公園舉行，獅子會總監陸嘉輝、慈善跑大會主席莊紹嘉、包玉星基金董事丁琳、活動大使姚潔貞以及一眾長跑好手日前出席了活動啟動禮。



◆一眾嘉賓在啟動禮上為「獅子會2024愛心慈善跑」揭幕。

莊紹嘉在啟動禮上表示，獅子會「善跑」揭幕。愛心慈善跑已經舉行至第五屆，作爲近年獅子會的重點項目之一，始終貫徹「傳承創新 成就輝煌」的使命感，鼓勵大眾多關注個人及親友的身心靈發展和情緒健康，一家老少共同參與健康運動，增進感情。今年慈善跑於黃昏時間舉行，難度稍增更具挑戰性，十分適合和身邊的人共同參與賽事，合力共贏。獅子會傳承「1+1愛心門票捐贈計劃」，大會將捐贈門票並安排失明人士、低收入家庭、兒童癌症家庭、傷殘人

士等受罩到海洋公園遊玩。而活動籌得善款將用於支援各項長者、弱勢社群及青少年服務計劃。

是次慈善跑設有不同年齡組別及項目可供參與，包括5公里個人賽及團體賽、3公里個人賽及團體賽、男女孖咗組賽、親子組賽，更設有結合定向遊戲元素的1.5公里傷健共融慈善步行，適合不同年齡組別及程度的跑手及其家人、長者、傷健人士一同參與。賽事設有豐富獎金和選手包禮物，入場跑手更可於比賽後參加大會精心安排的遊戲攤位和打咭亮點，而每位報名參加的跑手將獲贈海洋公園入場證乙張。報名日期由10月28日至12月12日，滿額即止，詳情可瀏覽www.lionsrun.hk。