

股市繁荣与债市预兆



Anu Ganti

美国指数投资策略主管

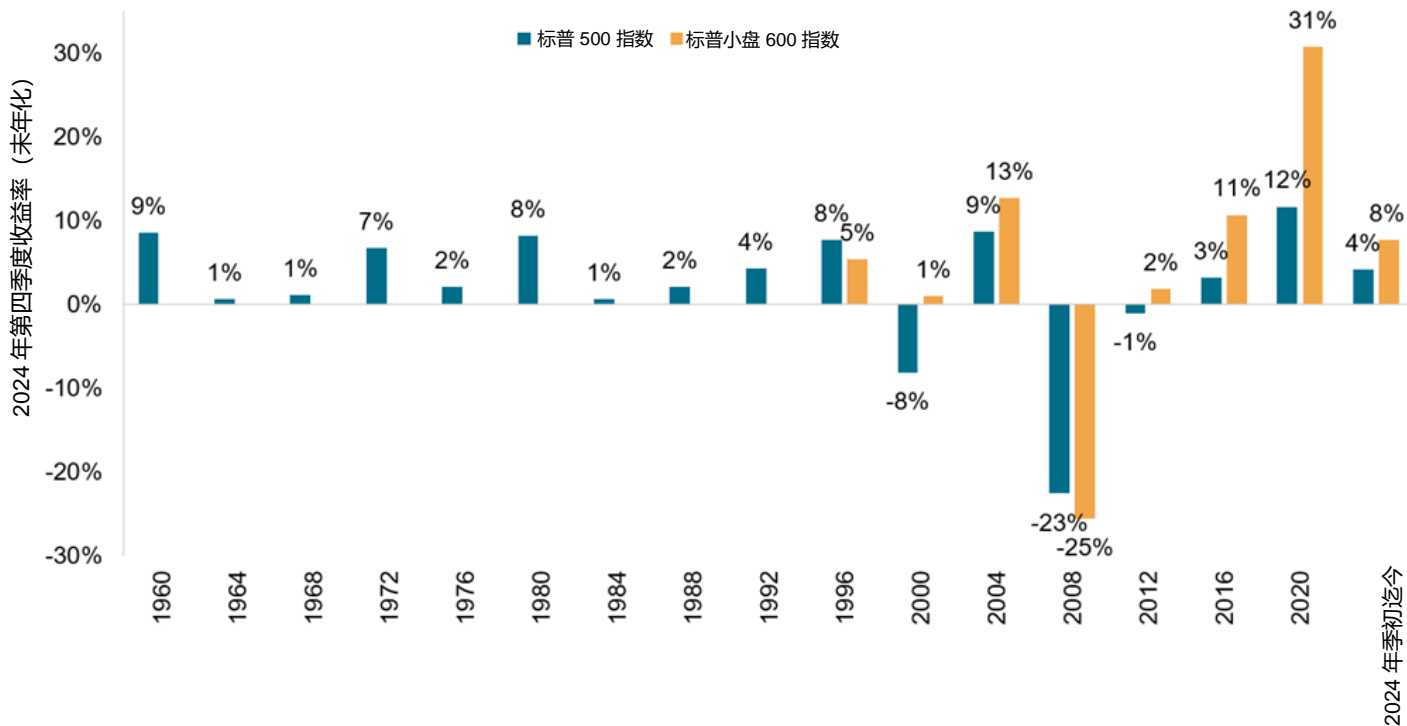
本文最初于 2024 年 11 月 12 日在 Indexology[®]博客上发布。

2024 年美国总统大选落下帷幕，11 月 6 日（周三）美国股市应声猛涨，其中[标普 500 指数[®]](#)上涨 3%，而[标普小盘 600 指数[®]](#)更大涨 6%。备受期待的美联储降息于 11 月 7 日（周四）落地，降幅 25 个基点。随着此前迷雾重重的两大宏观事件尘埃落定，股市终于松了一口气，VIX[®] 指数猛降至 15 大关以下，11 月 11 日（周一）标普 500 指数更收报今年第 51 次新高。

对于今年第四季度的剩余时间，**我们可以参考历届美国总统大选后股市的典型反应**。以过去 60 多年为例，在总统大选后的 16 个第四季度中，标普 500 指数在其中 13 个第四季度录得上涨，占比达 81%。

对于我们关注的小盘股，虽然其指数历史较短，但从图 1 可以看出，在 1996 年以来 7 个总统大选后的第四季度中，标普小盘 600 指数在其中 6 个第四季度录得上涨，并且在其中 5 个第四季度跑赢标普 500 指数。2020 年第四季度尤为明显，标普小盘 600 指数大涨 31%。截至 2024 年 11 月 11 日，季初迄今标普 500 指数上涨 4%，而标普小盘 600 指数上涨 8%。

图 1：美国股市（尤其是小盘股）往往在选举年的最后一个季度上涨

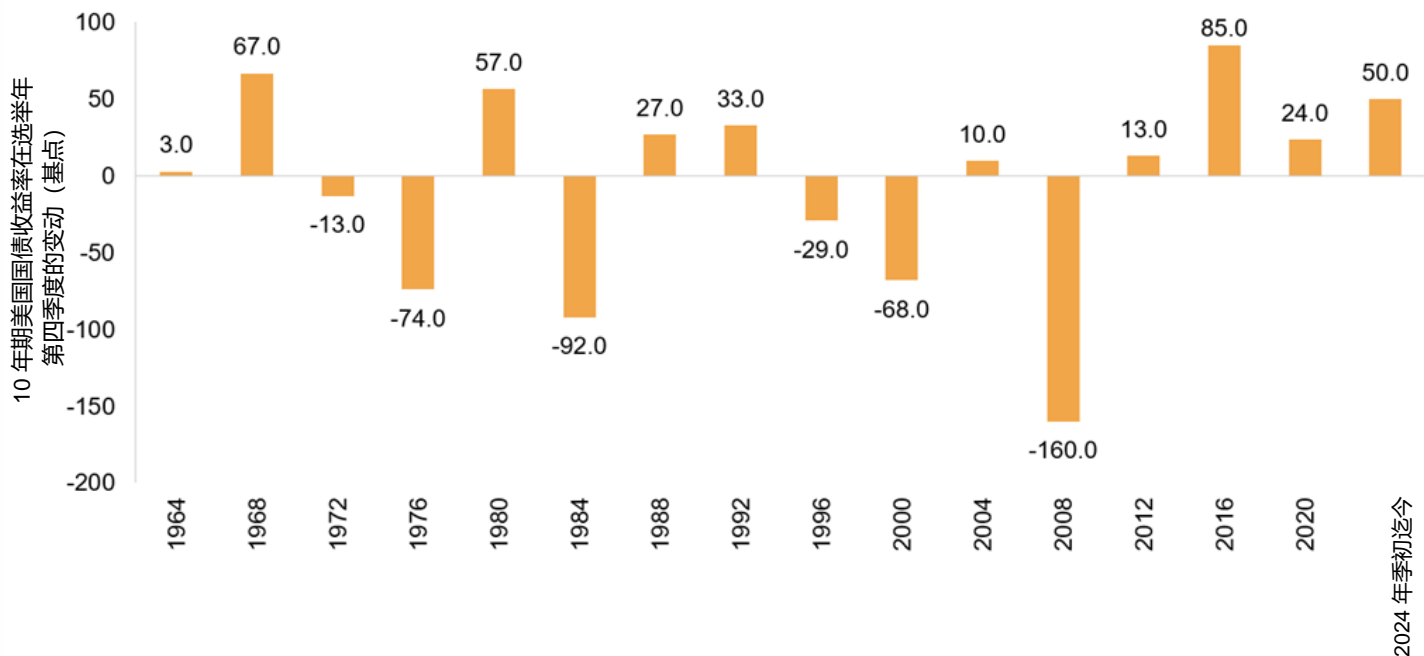


资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2024 年 11 月 11 日。指数表现基于以美元计价的价格收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

虽然美国股市在总统选举过后一般会出现上涨，但如图 2 所示，债券市场的波动趋势历来不太具有方向性。回顾过去的 60 年，在 15 个选举年中，10 年期美国国债收益率在其中 9 个选举年的第四季度录得上涨，占比为 60%。2008 年第四季度时出现显著下跌，当时收益率跌势异常凶猛，原因是在全球金融危机肆虐之际，投资者涌向债券以寻求安全。不过，过去三次总统选举过后，收益率始终呈现上涨之势，2016 年时尤其如此，当时通胀预期不断升温并且市场预计美联储将会加息。

对于债券市场参与者而言，今年是一个不寻常的选举年，尽管美联储已两次降息，[10 年期美国国债收益率仍在上涨](#)，第四季度迄今已上涨 50 个基点，这或许是因为通胀担忧挥之不去，而市场预计特朗普将实施包括减税和加征关税在内的诸多政策，令通胀担忧加剧。

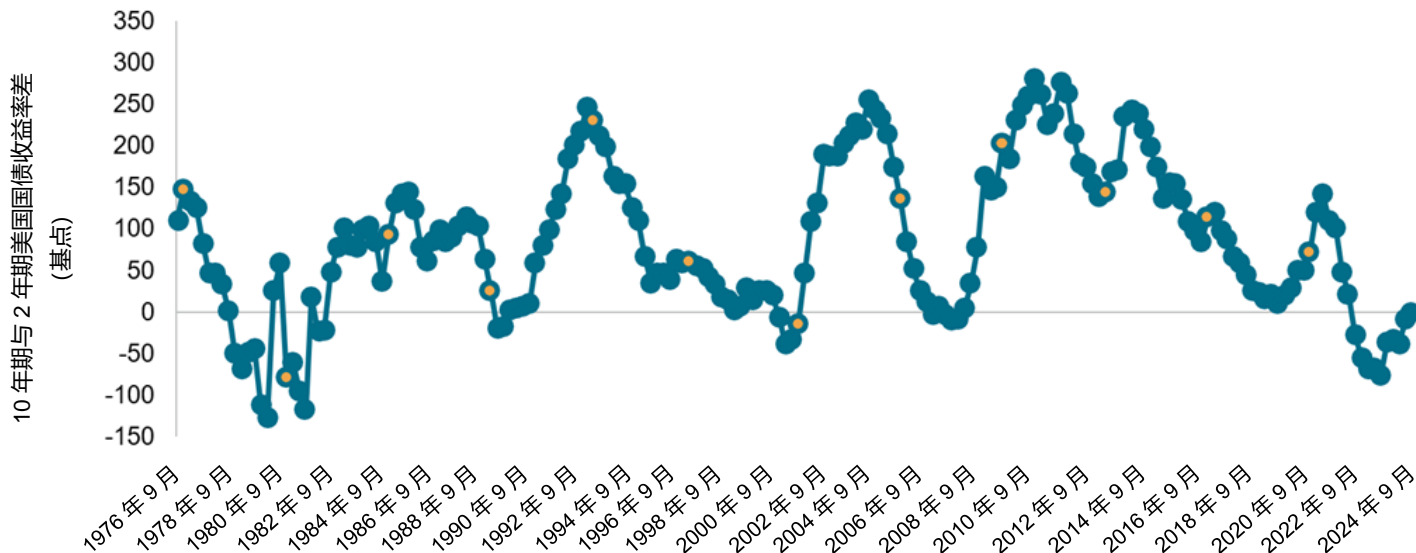
图 2：10 年期美国国债收益率在选举年最后一个季度涨跌互现



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、圣路易斯联邦储备银行。数据截至 2024 年 11 月 7 日。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

对于债券市场而言，本选举年的另一个奇怪现象是收益率曲线已开始解除倒挂形态，其按图 3 中 10 年期和 2 年期美国国债的收益率差衡量。自 1976 年以来，只有两个选举年出现过收益率曲线倒挂并且随后解除倒挂的情况。第一个是 1980 年，当时美联储为了对抗失控的通胀而加息，第二个是 2000 年，当时美联储也在加息，不过目的是在互联网泡沫期间对抗通胀。

图 3：收益率曲线倒挂现象很少见，在选举年更是少见



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、圣路易斯联邦储备银行。数据截至 2024 年 11 月 7 日。金色圆点表示总统大选年的第四季度。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

收益率曲线倒挂解除已成为预示经济陷入衰退的传统先兆，这在 1980 年和科技泡沫于 2001 年破灭后出现的情况中得到了应验。本选举年也是自 1980 年以来首次出现共和党总统候选人击败民主党籍现任总统的情况。2024 年是否会步历史后尘，仍有待观察。

本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的**免责声明**。

如欲阅读更多博客文章，请于英文网站 www.indexologyblog.com 订阅我们最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2024，标普道琼斯指数有限公司（S&P Global 的分支机构）。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支机构）（「标普」）的注册商标。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道琼斯」）的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可，不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司（统称「标普道琼斯指数」）在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息，未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容，作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档）后，才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券，并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券，也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股（由其主要交易所厘订）之收市价，计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源，仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容（包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容）或其任何部分（「内容」），未经标普道琼斯指数的事先书面许可，不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人（统称「标普道琼斯指数相关方」）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此，标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程，确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外，标普道琼斯指数向或就众多机构（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构）提供广泛服务，并向上述机构收取相应费用或其他经济利益，包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。