

隨著美國 11 月中期選舉臨近，媒體報道愈趨熱烈，或令部分投資者傾向暫時觀望。我們認為，回顧歷史有助了解選舉周期前後的市場表現。本文探討過去數十年的選舉周期數據可能帶來的啟示，以及為何保持耐性往往至關重要。

## 美國中期選舉前宜保持觀望？

## 歷史對市場表現與行為的啟示

### 重點

- 自 1928 年以來，在 24 個中期選舉翌年中，標準普爾 500 指數於其中 22 年有所上升，平均升幅為 17.9%。
- 股市通常在選舉日前表現較弱，但於選舉後回升。
- 回顧長期歷史表現，無論共和黨還是民主黨總統執政，美國股市均錄得升幅。

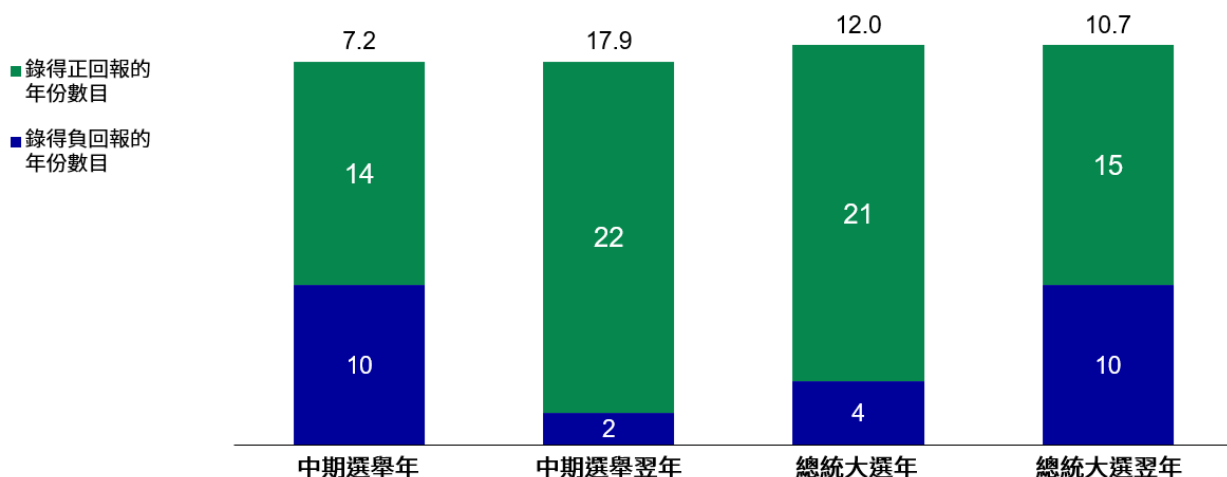
- 我們認為，保持投資或比試圖捕捉市場時機更為重要。

### 選舉雜音與市場歷史表現

激烈的選舉競選活動可能令投資者對國家及市場前景感到不安。然而，歷史數據顯示，自 1928 年以來，標準普爾 500 指數在中期選舉翌年的表現最佳。相較之下，中期選舉年的市場表現參差，平均回報率為 7.2%，其中 14 年錄得升幅，10 年錄得跌幅。股市於中期選舉翌年表現強勁的可能原因之一，是競選承諾或有助提振企業盈利。我們認為，單單是選舉引發的憂慮，未必足以成為改變長期投資策略的理由。

### 平均而言，中期選舉翌年最有可能錄得正回報

四年選舉周期內標準普爾500指數的平均回報  
(1928年至2025年，%)



## 選舉周期初的波動或在投票後緩和

在選舉前數個月的初選期間，候選人選情未明，股市通常表現較弱。平均而言，選舉期的回報在投票前一直落後於非選舉期，但投票後則會超前：至第 18 個月時，兩者的回報率分別為 19.5% 及 15.4%。除

2000 年、2008 年及 2020 年外，最近數屆美國總統選舉前後，市場波幅普遍溫和。投資者如因前景不明朗而選擇觀望，或會錯失往往於之後出現的市場反彈。

## 股市往往在中期選舉和總統大選前表現落後，但投票後通常回升

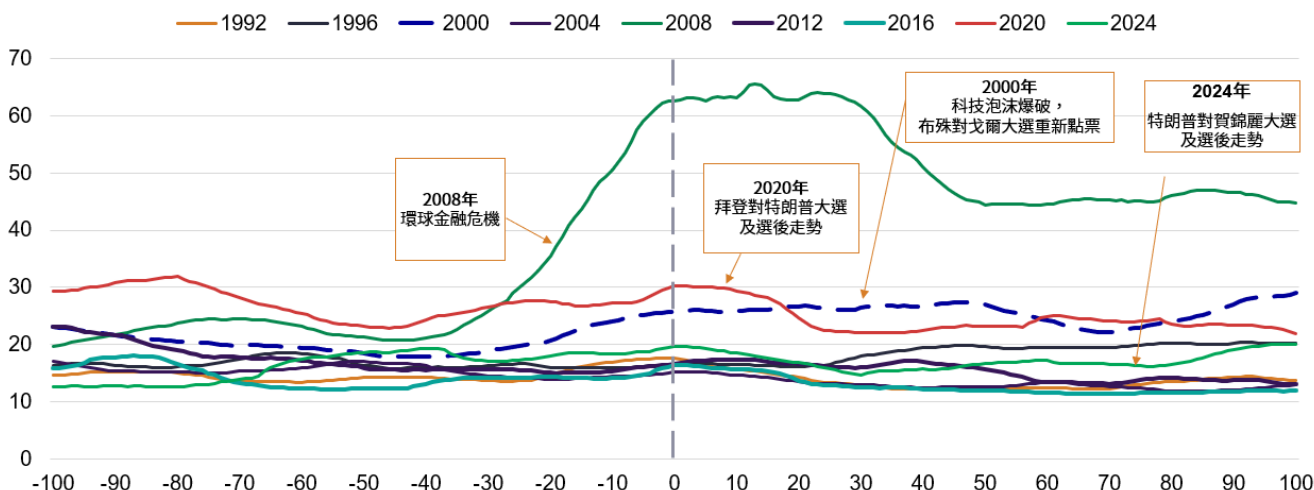
中期選舉及總統大選前後18個月與非選舉期間的標準普爾500指數累計平均回報  
(1928年1月31日至2025年12月31日，%)



資料來源：彭博資訊，2026年7月。用於計算選舉年累計平均每月回報的18個月期間，由每個於11月舉行總統大選或中期選舉年份的1月開始，至選舉翌年6月結束。非選舉年的18個月期間，則由每個非選舉年的1月開始，至翌年6月結束。標準普爾500指數追蹤美國500強公司的表現。投資者不可直接投資於指數。過往表現並非未來業績的保證。

## 近期總統大選前後的股市波動整體溫和 — 但亦有例外

美國總統大選前後100日的芝加哥期權交易所波幅指數30日移動平均線  
(1992年至2025年)



資料來源：Cboe Exchange, Inc.，2026年7月。芝加哥期權交易所波幅指數 (VIX) 追蹤市場對未來30日波動性的實時預期表現。投資者不可直接投資於指數。過往表現並非未來業績的保證。

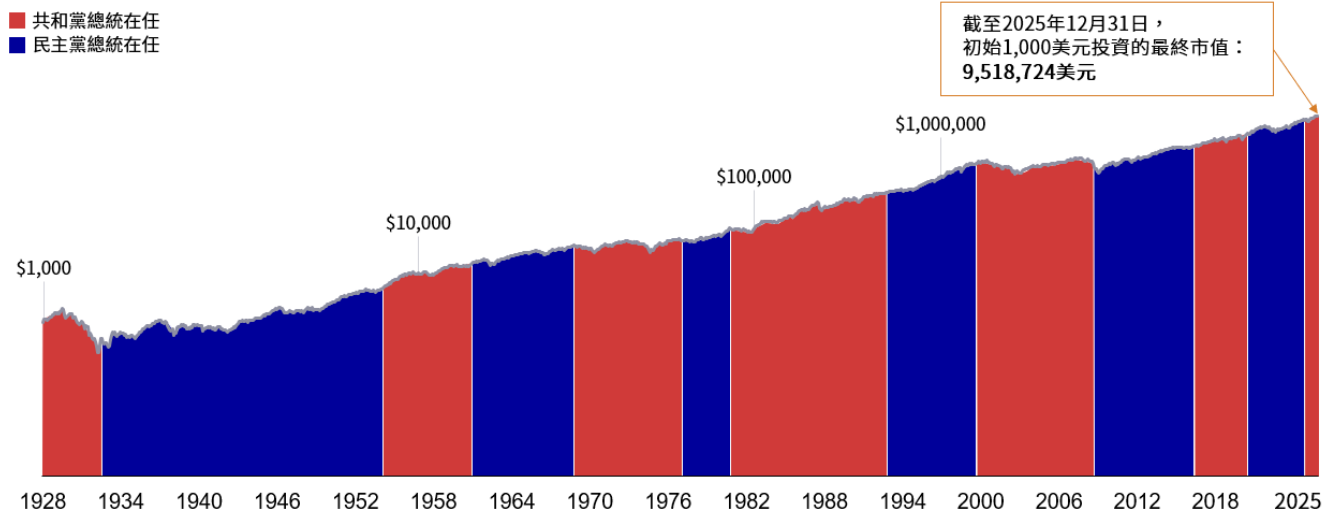
## 關鍵或在於投資時間，而非執政政黨

我們認為，更重要的啟示是：無論哪個政黨執掌白宮，美國股市長遠而言均錄得升幅。假設在 1928 年將 1,000 美元投資於標準普爾 500 指數，即使期間經歷戰爭、經濟衰退及市場衝擊，截至 2025 年底，投資價值仍會增長至約 950 萬美元。自 1928 年以來，在

白宮及國會控制權的六種組合下，標準普爾 500 指數的平均年度回報均為正數，介乎 2.3%至 17.6%。

## 無論哪個政黨執政，股市長期均錄得升幅

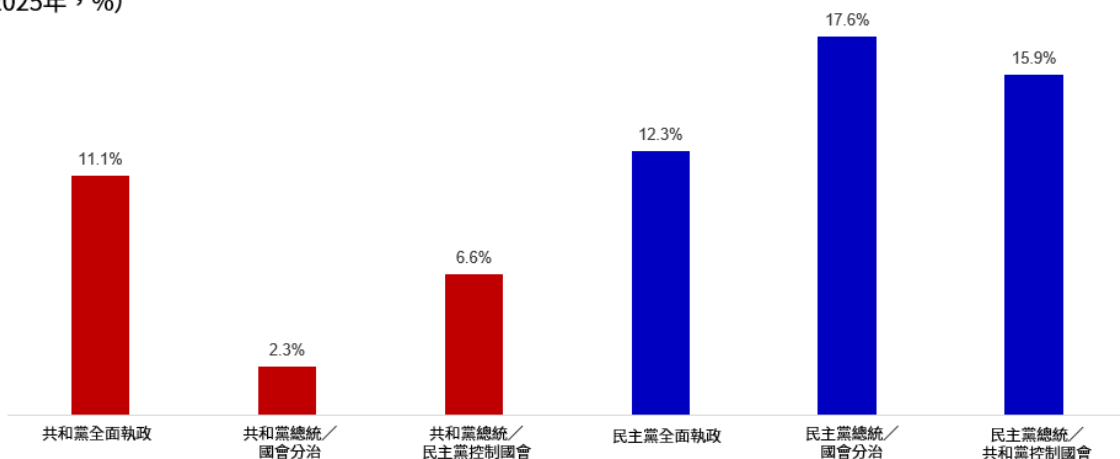
假設投資1,000美元於標準普爾500指數的增長  
(1928年1月31日至2025年12月31日)



資料來源：彭博資訊，2026年7月。圖中各政黨掌控白宮的期間按總統就職月份劃分。標準普爾500總回報指數追蹤美國500強公司的表現。投資者不可直接投資於指數。此圖僅供說明用途，並不代表任何特定投資，亦不表示任何回報率獲得保證。

## 六種不同政治情境下的股市表現

不同政黨掌權期間標準普爾500指數的平均年度回報  
(1928年至2025年，%)



資料來源：Morningstar Direct，2026年1月。標準普爾500指數追蹤美國500強公司的表現。投資者不可直接投資於指數。過往表現並非未來業績的保證。

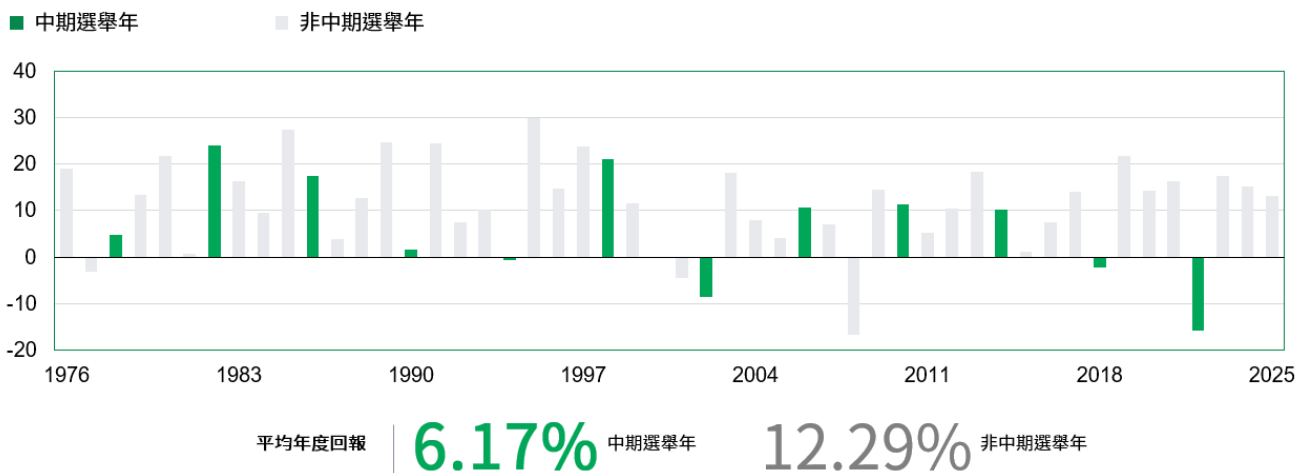
## 保持投資或比精準捕捉市場時機更為重要

短期市場表現可能令人失望。1976年至2025年間，60/40 股債投資組合在中期選舉年的平均回報率為 6.17%，低於其他年份的 12.29%。但歷史顯示，市場往往能從危機中復甦，如投資者在艱難時期保持投資，長期而言仍可獲得回報。

我們認為，建構符合投資者目標及風險承受能力的多元化投資組合，並抱持長遠目光，有助投資者減少受選舉雜音干擾。每個選舉周期各有不同，但我們相信，歷史帶來的啟示始終如一：投資應放眼長線，而非被短期消息左右。

### 60/40股債投資組合往往在中期選舉年表現遜於非中期選舉年

60/40投資組合的年度回報  
(1976年至2025年，%)



資料來源：彭博資訊，2026年7月。60/40投資組合的業績按60%配置於標準普爾500指數、40%配置於10年期美國國庫債券的表現計算。標準普爾500總回報指數追蹤美國500強公司的表現。投資者不可直接投資於指數。過往表現並非未來業績的保證。此圖僅供說明用途，並不代表任何特定投資，亦不表示任何回報率獲得保證。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。