



謝榮輝主場  
Facebook 專頁

總編輯：謝榮輝

中順證券期貨有限公司研究部總監 /

證監會持牌人 /

經濟日報《沿圖有理》、中金國際、霸才

華盛通及秒投之專欄作家

2021 年 10 月 12 日

## 專題報告



# 美債大勢已去

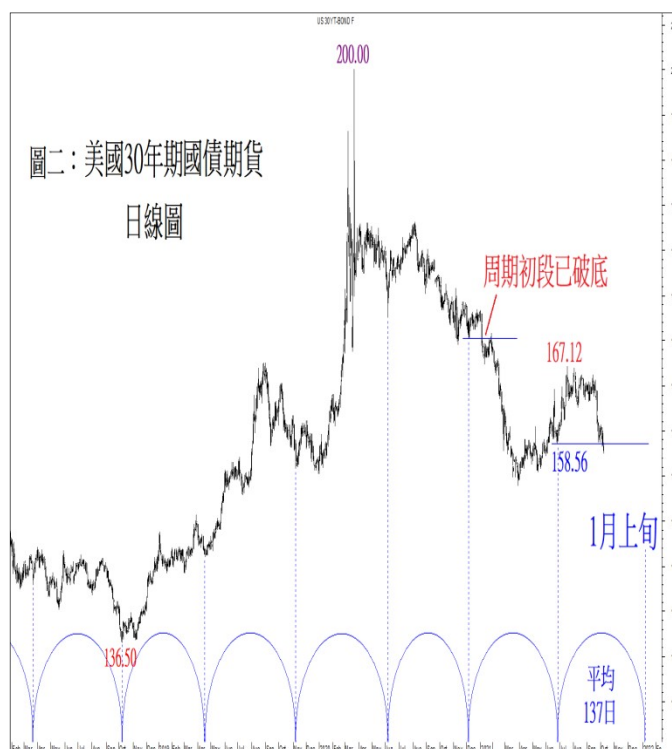
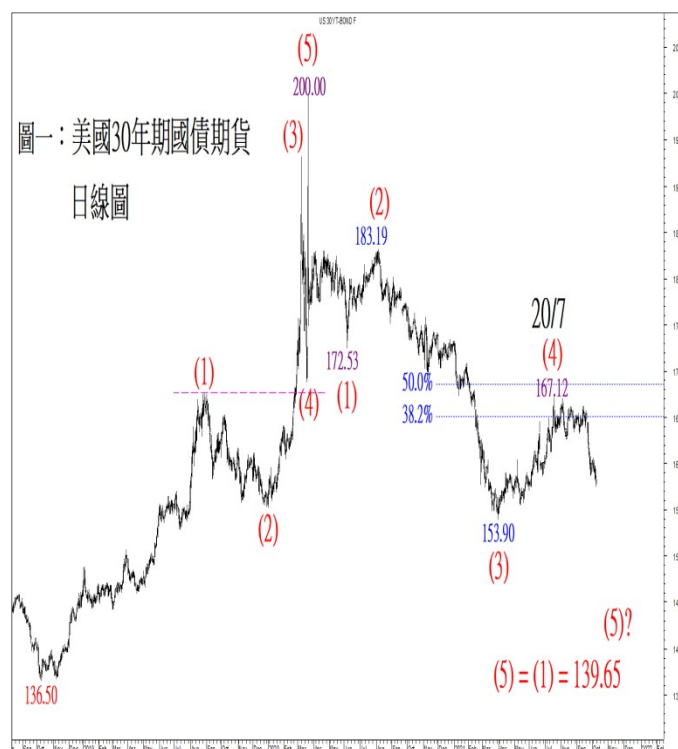
美國 30 年期國債期貨(US 30-year T-bond Futures)在 2020 年 3 月創下 200 美元的歷史新高，之後轉勢回落，在今年 3 月尾低見 153.90 美元，一年時間累計下跌了超過 23%。

從圖表走勢看來，美債的大牛市似乎已經成為過去，中長期走勢都會以向下為主。換言之，美國利息長線見底回升的形勢已變得明確。

### 美債期貨以(5)浪下望 139 美元

從**日線圖**看，美債期貨由 2018 年 10 月低位 136.50 美元以五個波浪的結構攀升至 2020 年 3 月 200.00 美元見頂，其後亦以五個浪的姿態下跌至今，見圖一。仔細來看，由 200 美元開始的下跌過程中，**(4)**浪稍為反彈多於**(3)**浪跌幅的 0.382 倍，在 7 月 20 日的 167.12 美元見頂，除了並沒有超越 0.5 倍反彈目標之外，見頂的時機與 7 月 28 日的「**紅星日**」亦只不過相差 6 個交易日而已。因此，由 7 月 20 日高位下跌至今應為**(5)**浪，若等於**(1)**浪長度，見底目標為 139.65 美元。

配合**循環周期**分析，美債期貨目前處於**(5)**浪下跌的可能性甚高，見圖二。美債期貨的短期低位與低位之間存在一個**平均長度為 137 個交易日的循環低位**周期，現循環周期的起點為 6 月 25 日低位 158.56 美元，但這個周期起點近日已經失守，表示現循環周期內的最高點可能就是 7 月 20 日的 167.12 美元，由現時至明年 1 月上旬，美債期貨都會傾向下跌。相同的情況在對上一個循環低位周期發生過，當時美債期貨也是經過短暫的反彈後迅速於周期初段破底，然後便大幅下挫。



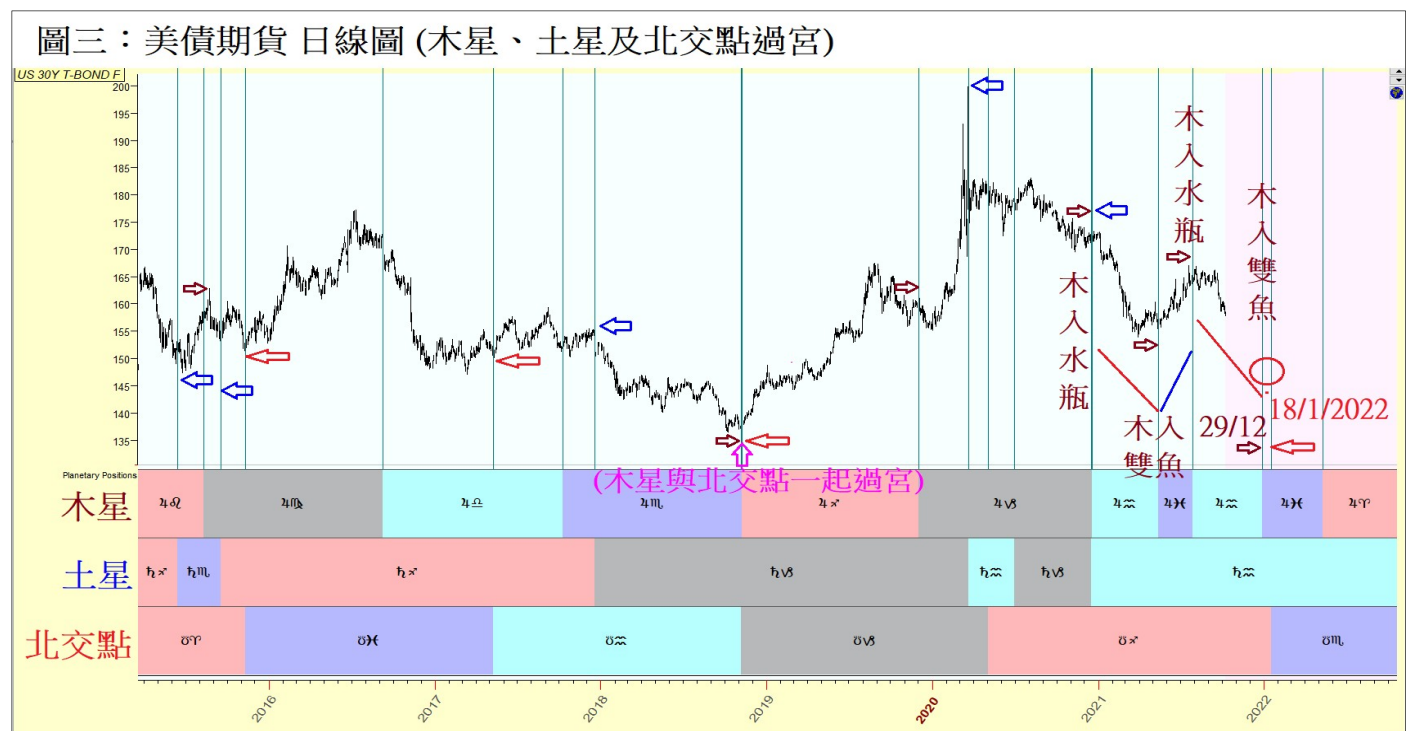
## 美債期貨或由木入水瓶跌至木入雙魚

上文提到，美債期貨的**平均 137 日循環低位**周期理論上會在明年 1 月上旬見底，表示由現時至明年 1 月初都會傾向下跌。無獨有偶，若從**星象周期**的角度看，結論也是相近的。圖三下方展示了三顆外行星「過宮」(ingress)的日期，而圖中的垂直線就是對應的日期。這三顆外行星分別是**木星**、**土星**及**北交點**(North Node)。

就**木星**而言，圍繞「黃道 12 星座」一圈需時 11.86 年，所以大約一年過一宮，但因為逆行及順行現象的緣故，偶爾會出現短時間內在兩個星座之間穿梭的情況，今年的情況就是一個例子。至於**土星**方面，圍繞「黃道 12 星座」一圈需時 29.45 年，所以大約兩年半過一宮。至於**北交點**方面，這並非一個行星，而是「黃道」與「白道」(月球圍繞地球的軌道)的一個交點，圍繞「黃道 12 星座」一圈需時 18.60 年，即大約一年半過一宮。

圖三內的**啡色「箭頭」**標示了**木星**過宮時遇上美債期貨轉角市的時機，**藍色「箭頭」**為**土星**過宮，而**紅色「箭頭」**為**北交點**過宮。在短短的幾年之內，美債期貨的不少轉角市都與這三顆外行星的過宮時機有關，尤其是當兩顆外行星在短時間內一起過宮時，其中一個例子就是美債期貨在 2018 年 11 月 7 日的 136.75 見底後大幅上升，而在 11 月 6 日，北交點進入巨蟹座；在 11 月 8 日，木星則進入射手座。

值得注意的是，美債期貨在 7 月 20 日的 167.12 結束反彈，與 7 月 29 日的「**木入水瓶**」只相差 6 個交易日。對上一次「**木入水瓶**」發生在 2020 年 12 月 19 日(周六)，美債期貨就在 3 個交易日之後的 173.43 美元結束反彈，然後一瀉如注。其後當木星於 2021 年 5 月 14 日進入雙魚座時(「**木入雙魚**」)，美債期貨則在前一天的 155.43 美元結束調整，然後攀升至 7 月 20 日的 167.12 見頂為止。未來一次「**木入雙魚**」將會在今年 12 月 29 日發生，與**平均 137 日循環低位**周期見底的時機極為接近，再者，北交點亦會在明年 1 月 18 日進入天蠍座，顯示美債期貨甚有可能在今年 12 月尾至明年 1 月中期間形成一個重要的轉角市(相信是底部機會較大)。因此，美債期貨有機會重演由「**木入水瓶**」下跌至「**木入雙魚**」的歷史。



## 美債熊市或要延續至 2028 年

最後，從較宏觀的角度看，美債期貨由 1981 年 9 月低位 55.15 美元展開大牛市，亦即可劃分為 **I** 浪、**II** 浪、**III** 浪、**IV** 浪及 **V** 浪五個大型波浪的結構，見圖四。

在這組推動上升浪之中，II 浪以較複雜的「不規則形」反覆上落，並在 2000 年的 89.00 美元見底，回吐幅度剛好是 I 浪升幅的 0.5 倍(88.73)，其後的 IV 浪則以簡單的形態下調至 2018 年 10 月的 136.50 美元見底，於是 II 浪與 IV 浪就呈現複雜與簡單的「交替」情況，符合波浪理論中的「交替指引」(Guideline of Alternation)。

由 136.50 美元開始的 **V** 浪若等於 **I** 浪長度，理論上的見頂目標為 **203.66** 美元，與 2020 年 3 月的實際頂部 **200.00** 美元相差不遠，表示無論從波浪形態及比率的角度看，美債期貨都有條件在 **200.00** 美元結束自 1981 年開始的大牛市，並由熊市所取而代之。

換句話說，第一頁所提到的第(5)浪下跌，其實就是高一級 A 浪的內部結構，理論上下試與(1)浪長度相等的目標 139.65 美元。事實上，144 美元附近也是強大的支持水平，當中包括長期上升軌及 55.15 至 200.00 升幅的 0.382 倍回吐位 144.67 美元。由此可見，目前的 A 浪下跌可望在 140-145 美元的水平築底，時間大約是今年年尾至明年年初。見底之後料會以 B 浪姿態反彈。

不過，整個熊市卻方興未艾，若配合平均 111 個月的循環低位周期來看，由 2020 年 3 月所展開的熊市，可能要維持至現循環周期在 2027 年年尾/2028 年年初見底為止。



-完-