

1 年期内投资级别国债正相当吸引

市场焦点开始由债务上限危机转往美国经济放缓，各路门派预测今年经济走向各异，例如彭博经济研究透过访问各地经济师，综合最新预期美国未来 12 个月内有约 40% 出现衰退，而纽约联储银行透过美国国债孳息曲线变化预测近 71% 机会美国将出现衰退，更甚是作为美国政府依归的美国经济研究局 (NBER) 预测机率为零，正好响应美国官方认为美国没有可能出现衰退的言论。公私营机构如此不一甚至背驰的预测，正是投资者心态的缩影，亦是市场风险的核心之一。

政治考虑中政府大多避谈衰退，私人投资者在近期美国股市升势不断时亦不想多谈。其实衰退是否如此可怕？参考美国过去 50 年数据，曾经在 1974、1980、1981、1990、2008、2020 及 2022 年出现连续两季按季 GDP 负值，即 7 次衰退中平均约 7 至 8 年便会发生 1 次。2008 年金融海啸后，各央行实施多次量宽以保经济平稳，但同时延后了周期的出现。至 2020 年疫情期间，两者共相差了 42 季 (10.5 年)；如剔除天灾影响，至 2022 年 (俄乌战争) 更相差了 50 季 (12.5 年)。去年各主要央行跟随美联储多次加息及缩表，逆转了以流动性「遮丑」的操作。因此普遍预期美联储再加息下去，出现衰退只是时间问题。其实万物 (包括经济) 皆有周期，勉强倒行逆施，预期结果将较顺其自然来得更加惨淡。因此，当美国劳动市场等数据呈现强势，美联储更有基础收紧流动性，人为地直到衰退出现。

以此为基础，投资者应如何部署？股市方面，以上 7 次衰退出现前数季，数据上资金将由周期性转到防守性板块，当中基本消费、医疗护理及公用板块表现突出。因此如投资者相信未来 12 个月美国将出现衰退，理应把升势澎湃的周期性股份，尤其科技股套现，并转投今天仍然低迷的防守性板块，并耐心等待衰退出现。参考彭博综合预测，今年第 3 及 4 季美国按季 GDP 将出现负 1% 以内的轻微衰退。债券方面，美国国债 1 年期内的孳息全线高过 5%，比较全球主要股市的派息率普遍在 3% 以内，风险考虑而言，今天短期美债回报率相当吸引。加上上述股市分析，风险迫近时债券较股市吸引是普遍及传统上认知，未雨绸缪亦是理所当然。最后，如不喜欢美债或已大量持有，其实环球投资级别国债亦不缺选择，例如印度及印度尼西亚 1 年期国债孳息都超过 6 及 5%，加拿大及澳洲都有约 5 及 4%。如果美联储未来因衰退而减息，相信国债将较股市明显受惠。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。