

美国首次降息前的债市部署（三）

过去数周已分享未来美元债市的焦点，本周分享非美元债市。

美国总统大选是下半年全球风险因素。参考过去 10 届（共 40 年）美国总统大选年间，以 8 项彭博债券指数作分析目标，包括全球累计、全球高息、美国累计、欧洲累计、新兴美元累计、美国国债、美国投资评级企债及美国高息企债。再设立 4 大指标：平均回报与标准偏差比例（愈高愈好）、最大及最小回报比例（愈高愈好）、排名次数差距（愈多愈好）及正值回报比例（愈高愈好），最后在各指标中排序，首 3 位者都给予 1 分。结果显示综合得分首 3 位，分别是「美国累计」、「欧洲累计」及「美国国债」指数，反映选举年间欧美债市普遍较好。换句话说，风险承受偏低的投资者，下半年简单地投入欧美大型综合式债券，风险考虑后表现将更胜同侪。

另外，纯粹以各主要经济体的 10 年期国债收益率作指针，并以美国数据作为比较中轴，筛选出有潜力的非美元债券市场。截至 6 月底数据，首先高于美国收益率只有 4 个国家，分别是印度尼西亚（美元）、印度、菲律宾及新西兰；加上低过美国但在 1% 以内，分别有澳洲、英国及加拿大等 7 个国家；包涵上述 11 国，再筛选 A 评级或以上国家，结果余下 7 国，包括新西兰、澳洲、英国、马来西亚、西班牙及加拿大；再抽出 3 个月内债息波幅低过美国，以反映其国债价格相较美国稳定。7 国中只有 4 国符合以上要求：新西兰、英国、马来西亚及西班牙。综合而言，在美元主导的资本市场及浑沌的国际环境中，投资者在非美元市场中寻求更高回报的选择其实不多。

最后，美联储对减息畏首畏尾，成熟市场中欧、加、瑞士已率先行动以响应本土经济问题。传统上减息有利债市，但眼下标准普尔刚把欧盟第二大经济体法国的主权评级从「AA」下调至「AA-」，声称去年预算赤字占 GDP 约 5.5%，除了显著高于先前预测外，亦预期 2027 年其广义政府债务占 GDP 比例将从去年约 109 增至约 112%。以此牵强的准则套用在其他成熟经济体，恐怕连美国也需被降级。当然亦反映出背后操作并非单以经济数据作考虑，例如右翼复兴的潜在影响。

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法保护。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。