

美國債限解決但餘波未了

美國債務上限引致潛在國債違約在總統拜登簽署法案後告一段落，但市場未因此而放下戒心。因下一波將是拜登政府在削減支出上如何落實，以及對未來經濟增長影響。畢竟今天美國經濟「欣欣向榮」背後，部份源於疫情期間延伸的民生補貼，尤其低收入人士基本支出及貸款。財政部同時表示就算避過違約，但新發行國債銷售未如理想，對支持政府日常營運，甚至國債續期狀態仍然令人擔心。預期當局仍須提高短期國債收益率以吸引需求，但對未來政府支出造成壓力。加上多名美聯儲委員表示未來仍須加息以遏止通脹，暗示不論收益率，其他利率包括 LIBOR 及私人市場貸款利率將被迫上升，不利經濟增長。總括而言，債務上限過後，市場焦點將落在衰退陰霾之中。

觀察過去 1 年美國國債 10 年期收益率走勢，由最初高見約 4.2% 後逐步回落，3 月份反彈至約 4% 後再次下跌，債務上限風波時升至約 3.8% 後又再偏軟。如此「一格格」地下跌反映大型資金正趁機吸納國債，支持債價穩步上升。雖然表現遠不及美股 3 大指數，但以風險調整後表現評估，美債市場在衰退陰霾下更見吸引。信貸息差方面，美國 1 年期國債 CDS 在風波期間急升至近 200 點子，是全球國債市場中最高。但在簽署法案後急挫，反映市場對違約風險已大致消退，但仍徘徊在 30 點子水平，與其他成熟國家只有單位數字相比，市場對美國國債違約風險仍未完全消化。再觀察投資級別及高息債券信貸息差走勢，在風波時同樣急升，亦隨國債 CDS 回落，但水平較風波前高近 1 倍，暗示今天美債私人市場仍留有餘愧。反觀如未來美國經濟步及衰退，今天所謂信貸溢價相比股市風險便會相形見绌，避險資金自然重投美債。以此角度，今天美債可算較美股吸引。

雖然美聯儲資產規模年初因銀行危機而反彈，及後政府著意以私人市場解決問題，資產規模重拾跌勢，至今與危機前水平相若。觀察反映美國流動性的金融狀態指數，由年初偏鬆，近月又再收緊。加上美聯儲有可能再加息 25 基點，持續收緊流動性暗示銀行危機將會持續，預期更可能蔓延至高息債市。當美國 1 年期國債以高過 5% 持續吸納私人市場資金，只會把更高收益率的高息債市推入絕路，低評級債券違約更有可能成為另一個風眼，加深及加速美國經濟進入衰退。

彭博綜合預測顯示美國將在第 3 及 4 季出現衰退，主要跌勢源自私人投資及工業生產。6 月 14 日除了議息結果，更重要是美聯儲會否跟市場下調經濟預測。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。