

1 年期內投資級別國債正相當吸引

市場焦點開始由債務上限危機轉往美國經濟放緩，各路門派預測今年經濟走向各異，例如彭博經濟研究透過訪問各地經濟師，綜合最新預期美國未來 12 個月內有約 40% 出現衰退，而紐約聯儲銀行透過美國國債孳息曲線變化預測近 71% 機會美國將出現衰退，更甚是作為美國政府依歸的美國經濟研究局 (NBER) 預測機率為零，正好回應美國官方認為美國沒有可能出現衰退的言論。公私營機構如此不一甚至背馳的預測，正是投資者心態的縮影，亦是市場風險的核心之一。

政治考量中政府大多避談衰退，私人投資者在近期美國股市升勢不斷時亦不想多談。其實衰退是否如此可怕？參考美國過去 50 年數據，曾經在 1974、1980、1981、1990、2008、2020 及 2022 年出現連續兩季按季 GDP 負值，即 7 次衰退中平均約 7 至 8 年便會發生 1 次。2008 年金融海嘯後，各央行實施多次量寬以保經濟平穩，但同時延後了週期的出現。至 2020 年疫情期間，兩者共相差了 42 季 (10.5 年)；如剔除天災影響，至 2022 年 (俄烏戰爭) 更相差了 50 季 (12.5 年)。去年各主要央行跟隨美聯儲多次加息及縮表，逆轉了以流動性「遮醜」的操作。因此普遍預期美聯儲再加息下去，出現衰退只是時間問題。其實萬物 (包括經濟) 皆有週期，勉強倒行逆施，預期結果將較順其自然來得更加慘淡。因此，當美國勞動市場等數據呈現強勢，美聯儲更有基礎收緊流動性，人為地直到衰退出現。

以此為基礎，投資者應如何部署？股市方面，以上 7 次衰退出現前數季，數據上資金將由週期性轉到防守性板塊，當中基本消費、醫療護理及公用板塊表現突出。因此如投資者相信未來 12 個月美國將出現衰退，理應把升勢澎湃的週期性股份，尤其科技股套現，並轉投今天仍然低迷的防守性板塊，並耐心等待衰退出現。參考彭博綜合預測，今年第 3 及 4 季美國按季 GDP 將出現負 1% 以內的輕微衰退。債券方面，美國國債 1 年期內的孳息全線高過 5%，比較全球主要股市的派息率普遍在 3% 以內，風險考量而言，今天短期美債回報率相當吸引。加上上述股市分析，風險迫近時債券較股市吸引是普遍及傳統上認知，未雨綢繆亦是理所當然。最後，如不喜歡美債或已大量持有，其實環球投資級別國債亦不缺選擇，例如印度及印尼 1 年期國債孳息都超過 6 及 5%，加拿大及澳洲都有約 5 及 4%。如果美聯儲未來因衰退而減息，相信國債將較股市明顯受惠。

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。