

## 美國首次降息前的債市部署（三）

過去數週已分享未來美元債市的焦點，本週分享非美元債市。

美國總統大選是下半年全球風險因素。參考過去 10 屆（共 40 年）美國總統大選年間，以 8 項彭博債券指數作分析標的，包括全球累計、全球高息、美國累計、歐洲累計、新興美元累計、美國國債、美國投資評級企債及美國高息企債。再設立 4 大指標：平均回報與標準差比例（愈高愈好）、最大及最小回報比例（愈高愈好）、排名次數差距（愈多愈好）及正值回報比例（愈高愈好），最後在各指標中排序，首 3 位者都給予 1 分。結果顯示綜合得分首 3 位，分別是「美國累計」、「歐洲累計」及「美國國債」指數，反映選舉年間歐美債市普遍較好。換句話說，風險承受偏低的投資者，下半年簡單直接地投入歐美大型綜合式債券，風險考量後表現將更勝同儕。

另外，純粹以各主要經濟體的 10 年期國債收益率作指標，並以美國數據作為比較中軸，篩選出有潛力的非美元債券市場。截至 6 月底數據，首先高於美國收益率只有 4 個國家，分別是印尼（美元）、印度、菲律賓及紐西蘭；加上低過美國但在 1% 以內，分別有澳洲、英國及加拿大等 7 個國家；包涵上述 11 國，再篩選 A 評級或以上國家，結果餘下 7 國，包括紐西蘭、澳洲、英國、馬來西亞、西班牙及加拿大；再抽出 3 個月內債息波幅低過美國，以反映其國債價格相較美國穩定。7 國中只有 4 國符合以上要求：紐西蘭、英國、馬來西亞及西班牙。綜合而言，在美元主導的資本市場及渾沌的國際環境中，投資者在非美元市場中尋求更高回報的選擇其實不多。

最後，美聯儲對減息畏首畏尾，成熟市場中歐、加、瑞士已率先行動以回應本土經濟問題。傳統上減息有利債市，但眼下標準普爾剛把歐盟第二大經濟體法國的主權評級從「AA」下調至「AA-」，聲稱去年預算赤字佔 GDP 約 5.5%，除了顯著高於先前預測外，亦預期 2027 年其廣義政府債務佔 GDP 比例將從去年約 109 增至約 112%。以此牽強的準則套用在其他成熟經濟體，恐怕連美國也需被降級。當然亦反映出背後操作並非單以經濟數據作考量，例如右翼復興的潛在影響。

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。