

## 《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

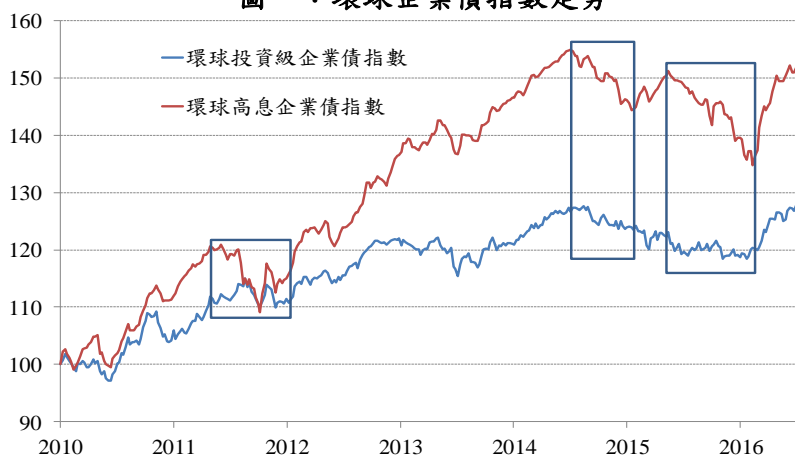
### 經濟欠佳 股不及債

股市仍在高位，似跌又跌不下，無他，大家都炒放水，雖然日本央行放水力度不足，但怎講都算是放水，澳洲儲備銀行及英倫銀行又剛減息，大市哪有再跌之虞？

不過，近年息口低企，外圍經濟亦不明朗，一眾港人都傾向找有息收而回報穩定的資產，故買債大行其道。股市看似有得炒，但比起股市，筆者認為年內債市前景或較佳。首先，如果股價高低是看企業盈利能力的話，經濟不佳下，股價難炒上。相反，近月債市有如此亮麗表現不外乎幾個原因，第一，股市表現未算差，令債市有承托；第二，低息有利債價炒上；第三，債市向來予人擁有避險能力。由是觀之，債市強得有道理。

不過，筆者仍然對較高風險的高息債坐立不安。圖一見到，雖然年初至今環球高息債升近一成半，投資級別債則升一成，但在過去幾次跌市中，高息債的跌幅均大於投資級別債，例如高息債由2015年初至今年初共跌近一成半，但投資級別債只跌半成多點。故此，投資高息債就有如坐過山車，故買之前要回想買債的初衷是什麼：穩定回報。

圖一：環球企業債指數走勢



由於投資級別債都是擁有BBB級或以上的評級，違約風險低，這在當下經濟環境欠佳下尤其重要。更何況香港人喜愛買新興市場債，尤其是亞洲市場。去年至今，差不多整個亞洲地區的主要央行都減息，連近年經濟不錯的馬來西亞亦於上月減息，是2008年金融海嘯後第一次。另外，近年經濟與股市持續強勢的菲律賓亦已於5月減息，由此可見，亞洲新興經濟不佳或拖累區內企業盈利，故買亞洲高息債的朋友要小心。

那投資級別債有多安全？圖二見到，在金融海嘯後至今，當股市下跌時（藍色框），投資級別債的跌幅相當有限，2011年底的那次更錄得升幅。雖然大家或有時見到股市

上升時債價下滑（紅色框），但這或與當時美國正開始收緊貨幣政策（2013年中伯南克宣佈收水，2015年底加息）有關。現時耶倫經常放鴿，這應對債市是一大支持。故此，比起股市，現時投資債市或更安全，起碼投資級別債就是如此。投資級別債抗跌力較高，這在環球經濟前景欠佳下尤其重要。



劉振業  
環球金融市場部