

《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

債市雖彈 垃圾債差

又4月，又6月，美國何時加息仍然令人摸不著頭腦。其實聯儲局的加息時間表無定風向亦不是新鮮事，在去年何時加息已可見一斑。但筆者今次不是討論聯儲局何時加息，而是就聯儲局的加息步伐來看看對資產市場的影響。

除了股市及貨幣市場外，要論息口對資產的影響就不得不提債市，因為金融學都有學到，息口是影響債價高低的一個最直接因素。更何況，環球債市比股市起碼大一倍，債市有什麼風吹草動，或會倒頭來影響匯市及股市。

圖一見到，2014年至今，環球企業債價格見頂回落，下跌幅度亦不小，當中應涉及不少炒美國加息因素。不過，留意一點，近月股市反彈連帶債市亦再次造好，當中環球高息企業債由於先前跌幅較深，近月就見強勁反彈。不過，技術上，今輪反彈仍未升穿由2014年高位形成的下降軌。然而，投資級別企業債就不同，現時債價已經升穿了這條下降軌，有直衝2014年高位之勢。總括而言，現時環球債價似乎出現近年少見的上升動力。

圖一：環球企業債走勢



債價有得升亦不止於企業債。圖二見到，無論是發達或新興市場，其主權債的走勢亦持續好轉，兩者債價都已升穿近年下降軌之餘，更已差不多回升至近年高位，只有數步之遙。其實當筆者見到圖二時就覺得頗有美國道指的味道，因為近年美股表現強悍皆因其基本因素良好如就業持續改善等等。

放諸債市，雖然美國加息確實是利淡因素，但上文已經講過，聯儲局於加息問題上舉棋不定，令炒加息熱情不及以往，這對於息口敏感的債價或是好事。更重要的是，美國雖加息，歐洲呢？大力放水；日本呢？負利率，還未計及對加息態度曖昧的英國。故此，現時一眾環球債價迎來強力反彈亦不奇怪，始終美國的加息態度不如想像中強硬，但放水的歐日卻比想像中寬鬆。

筆者仍要提醒大家一點，高息企業債仍然買不得，因為高息債通常是由質素較低的企業發行。若果環球經濟再差一點，股市再跌點，企業盈利亦會倒退，垃圾企業債將是率先被沽的一批。要買債的朋友，小心。

圖二：環球主權債走勢



劉振業
環球金融市場部