

《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

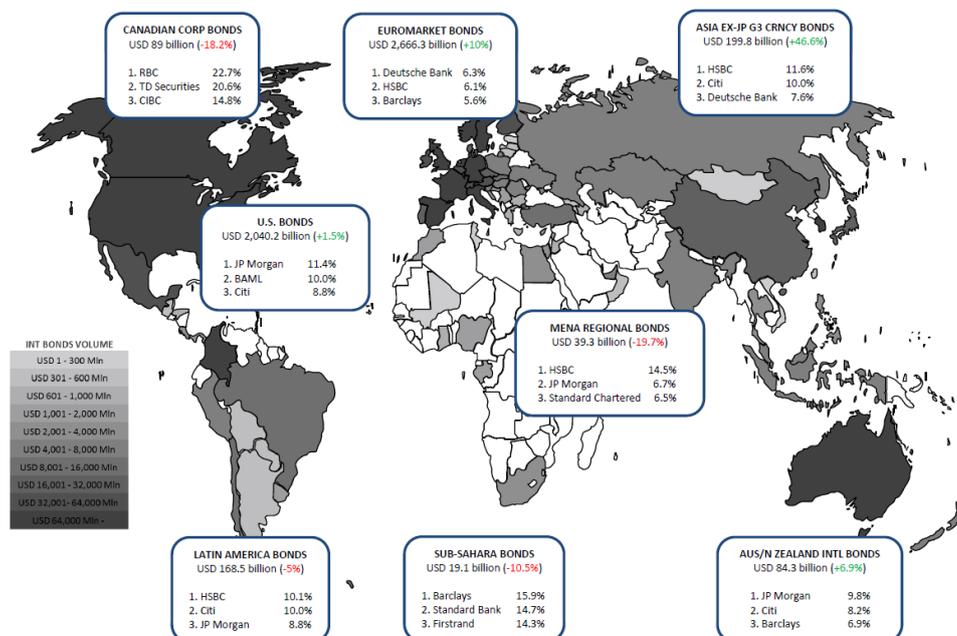
債市仍火爆 惟慎防氣氛轉向

自去年第三季起，全球出現放水潮，無論新興或先進經濟體，都害怕油價下跌而引發的通縮問題。遠有去年11月內地減存貸息，至今年初歐洲央行再次放水與耶倫大放鴿話，環球市場都因而炒得火熱。

環球央行既放水而聯儲局亦不急於加息下，除了利好股市外，一向對息率敏感的債市亦持續造好。發債市場上，由於息口低企，企業發債成本同樣減低。根據彭博報告指出，2014年全球總發債額為4萬億美元，比2013年的3萬7千億多近一成。再看看圖一，於整個2014年上，全球企業發債額最多的是歐洲市場，約2萬6千億美元，其次是美國2萬億，而亞洲則以近2千億美元排第三。

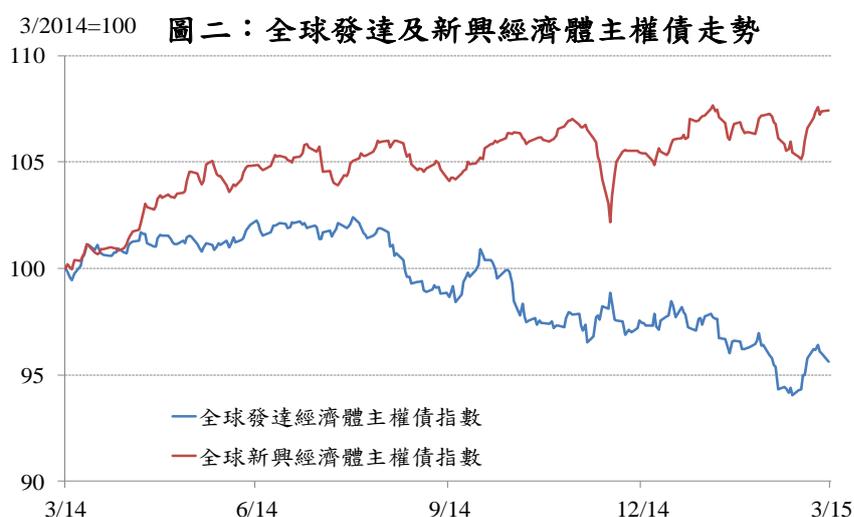
雖然去年亞洲發債額比歐洲及美國少，但以增長計算，比起2013年，2014年亞洲發債額共增近五成，遠遠拋離歐洲約一成及其後的美國。若大家同意亞洲及歐洲是時下熱錢當炒地區，企業發債大增反映了區內投資氣氛良好。另外，歐洲經濟本已復蘇，看看去年如何大炒經濟衰退及通縮下，歐洲主權及企業債表現仍然不俗就知道市場的「水量」充足確保了當區以至全球的火熱氣氛仍然得以持續。

圖一：2014年全球債券發行額



發債量大增可能反映了企業為防聯儲局於年內加息會導致發債成本上升而推前發債。但無論如何，若果聯儲局真的遲至9月才加息，由於距今仍遠，估計第二季一眾企業仍趕及發債下，環球債券市場氣氛仍然熾熱。

不過，始終聯儲局加息在前，投資者仍要留意一點。圖二見到，以彭博債券指數計算，去年3月至今全球發達與新興經濟體的主權債表現大相徑庭。前者一年內已經跌逾半成多，但新興主權債卻已升近一成。須知道，無論發達或新興經濟體近年都大力放水，理應齊齊利好債價向上。出現如斯情況，實在令人擔心是否已有投資者擔心年內聯儲局加息對債市的負面影響而出現資金流走情況。



總括而言，大國持續放水成定局，加上美國似在9月才加息，第二季環球資產價格仍然熾熱。企業趕及加息前發債，投資者則大炒放水，當中歐亞地區的股債市仍是熱錢當炒地區。但投資者要小心，愈近美國加息期，債市或將愈趨波動。

劉振業
環球金融市場部