

美國長債吸引力降溫 企業與亞洲債成新焦點

美國通過「大而美法案」(Big and Beautiful Act)，除了延長特朗普首任期的減稅措施，亦將債務上限上調 5 萬億美元，至 41.1 萬億美元，意味市場在短期內無需面對債務違約或政府停擺等風險。不過，國會預算辦公室估計，該法案在未來 10 年將額外增加 3.3 萬億美元聯邦赤字，加劇市場對美國政府債務水平及利息支出高企的擔憂。在此背景下，投資者對長年期美國國債要求更高溢價，令長債孳息率持續高企。

偏好短存續期、企業債券

與此同時，最新的關稅措施較之前預期溫和。雖然通脹有回升跡象，但仍維持在合理水平，而就業市場亦展現出一定韌性。市場普遍預期聯儲局將於今年稍後時間重啟減息，但幅度及次數可能有限。鑑於利率路徑仍具不確定性，我們偏好存續期較基準短的債券配置，相信短期債券可繼續提供較吸引的經風險調整後回報。

此外，我們認為投資者可適度配置高評級企業債，以分散國債相關風險。在信貸環境大致穩定的情況下，優質企業的違約風險有限，而其孳息率普遍高於國債，為追求穩定回報的投資者提供另一項具吸引力的選擇。

亞洲環境對債券投資有利

「大而美法案」及減息預期將令美元走勢持續偏軟，促使資金尋找其他非美元資產的投資機會。值得關注的是，美國近期與部分亞洲國家，例如越南及印尼，陸續達成新的貿易協議，有助減低企業在投資與供應鏈部署方面的不確定性，提升當地市場對外資的吸引力，並帶動相關貨幣升值潛力。

另一方面，亞洲多國的通脹相對溫和，為區內央行在貨幣政策上提供更大靈活性，使其有空間在不損物價穩定的前提下，跟隨美國展開減息周期（除日本外）。事實上，在上半年美國仍然按兵不動之際，南韓、印度、印尼等國已率先減息，中國人民銀行亦透過減息及降準向市場釋放流動性。

在上述宏觀環境下，亞洲債券表現值得投資者關注，特別是在回報與風險的平衡表現上。根據彭博數據，亞洲債券的孳息率約 4.9%，與亞洲高息股票的股息率相若，但波動性卻較美國國債為低，有助投資者在追求穩定利息回報的同時控制整體風險。

對於風險承受能力較高的投資者，新興市場債券亦是值得考慮的選項。這類資產的孳息率普遍較亞洲債券更高，儘管美國對部分新興國家的關稅政策仍屬潛在風險。但在美元偏軟的背景下，新興市場當地貨幣債券有機會帶來額外匯率回報，有助進一步分散美元資產的集中風險。

本文在 2025 年 7 月 28 日於橙新聞 Orange News 網站首次發表
(<https://sunlife.co/ed1ddd>)



創富「煒」略

梁釗煒，永明資產管理投資策略師，擁有近十年財富管理業務經驗，為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，擅長分析宏觀經濟數據和及市場表現，提供專業的投資策略方案。