

# 特朗普升市「退燒」 資金轉捧國債

## 美十年債息跌穿100天線

「特朗普升市」熱潮減退，美國國債再受投資者追捧，美債孳息由高位跌至2.373厘，為自去年九月以來首度跌穿100天平均線。證券策略師認為，美債與其他全球債券相比，仍然可以提供穩健的高收益。美國十年期國債孳息周一觸及一月低位2.373厘，周二進一步跌至2.355厘。

### 國際經濟 >>>

大公報記者 鄭芸央

隨着「特朗普升市」熱潮減弱，美國政府債券再度受到投資者追捧。美國十年期國債孳息周一跌至2.373厘，周二更跌至2.355厘，由三月十三日的兩年高位2.609厘顯著回落。市場對特朗普經濟政策的預期開始降低，過去兩周，美股回軟，而市場的所謂「特朗普升市」開始縮減，美國國債則反彈。

#### 環球央行增美債 七個月高

債市策略師指出，美國國債再受青睞與特朗普的醫保改革遇到政府挫敗有關，投資者憂慮特朗普的財政刺激和減稅措施未必可以落實，其次高收益的債券對投資者吸引力加大，外國的央行透過聯儲局的託管帳戶持有美國國債規模增加，上周達到七個月高位，這個現象與近數月拋售美國國債的大相逕庭。

《華爾街日報》引述野村證券國際固定收益策略師表示，目前與全球利率市相比，美國國債仍然提供穩固收益，而全球其他央行是長期的美債投資者，每當美國國債出現明顯投資價值之時，央行都會追捧美債。

根據道明證券TD Securities數據顯示，對沖基金和投資經理於截至三月二十一日止的一周，透過美國十年期國債期貨，累計的淨沽倉規模為100億美元，較二月底的410億美元大幅縮減。

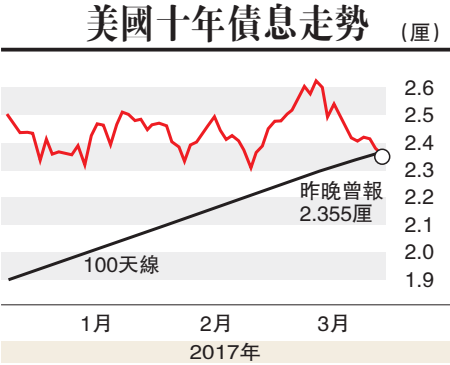
本周一發行的一批260億美元兩年期美國國債，吸引53.6%的非直接競標，是2016年2月來最高，反映包括各國央行等海外投資者，對美國國債需求強勁。本月初的美國十年期國債拍賣活動，亦吸引強勁競標

，整體需求創2016年6月來最高水平。

#### 美匯回軟 紓緩拋售壓力

分析師指出，海外央行增持美國國債的另一重要因素，就是美元多年的升勢放緩。美匯指數周一跌至98.68低位，觸及去年十一月以來低位，本季以來跌約3%。美元走勢回軟，新興市貨幣包括人民幣則走高，紓緩新興市場國家的央行拋售美國國債，抑止本幣貶值和資金外流情況。Ned Davis研究所國際經濟學者指出，有效資本管制，加上部分貨幣穩定，中國不再需要拋售更多美國國債捍衛其貨幣。

根據美國財政部最新資本流動數據顯示，2016年7月至2017年1月，中國持有的美國國債減少1680億美元，而同期泰國增持美國國債240億美元，韓國增持美國國債97億美元，澳洲和巴西分別增持60億美元及36億美元的美債。新興經濟體的儲備經過兩年大跌後已經回穩。根據評級機構惠譽資料顯示，30個最大型新興經濟市場之中，有三分之一去年均在增加儲備水平。



## 全球市回穩 道指早段腳軟

【大公報訊】全球股市經過周一的跌市後，周二普遍回穩，市場的憂慮情緒暫時緩解。美國股市早段則低開腳軟，道指早段曾跌30點，報20520點。

全球股市回穩，金價和美元的跌勢亦停止，歐洲股市在美國總統特朗普撤回醫保方案後，在周二已回穩，斯托克歐洲600指數曾微升0.2%，主要受惠於汽車和媒體股份的反彈。標普500指數期貨在開市前曾下跌0.1%。

#### 埃文斯：宜加息兩次

投資者對股市的需求回復，反映出他們對特朗普政府有能力通過減稅和解除規管方案仍然寄予厚望。法國興業銀行倫敦全球策略師Kit Juckes表示，市場已消化了債市和外匯市場對於醫保改革方案失敗的反應，股票投資者因債息和美元下跌，因而認為由美國低息所建立起來的牛市仍然

未消褪，所以準備再在低位撈貨。

美國芝加哥聯邦儲備銀行行長埃文斯在昨日表示，在現時他看不到數據，或是有信心支持今年加息四次，但倘若當地通脹的升溫大大增加，聯儲局今年才會有機會加息四次。

然而，埃文斯又指出，目前的長期通脹預期仍然低於聯儲局的2%目標，儘管短期通脹預期與目標接近。他相信加息三次仍然是最可行。他提出警告，如果出現更大的不明朗，加息兩次亦有機會。共和黨醫改方案失敗將令美國經濟前景增添不明朗因素，此外，美國貿易政策亦是另一個不明朗因素的主要來源。他們正等待美國，或是全世界公布最新的貿易措施。埃文斯今年是聯儲局投票委員之一，有權投票決定最新的利率。

美國利率期貨顯示，聯儲局六月加息的機會為50.2%。



◀特朗普的醫保改革遇上挫敗，投資者憂慮其刺激經濟措施，令高收益的美國國債成為資金追捧對象 美聯社

## 通脹溫和利長債息平穩

### 財經觀察 大公報記者 李耀華

美國國庫債券孳息在昨日曾顯著回落，十年期債息更跌至100天平均線以下，是去年九月以來首見，原因是市場相信特朗普的減稅和其他方案可能會與醫改一樣同遭被撤回的命運，特朗普的刺激通脹政策可能失效。但事實上，不管特朗普的稅務方案最終會否通過，美債孳息將由於美國繼續溫和通脹而很有可能繼續保持在過去近二十年的區間，即1厘至4厘的區間，不會大升或是大跌。

#### 2019年料見六厘

以美國十年期債息自從1970年至今的

表現來看，長債孳息自從1981年見過15厘的高位後，便一直回落，最低曾下跌至去年的1.359厘歷史新低。然而，若比較過去近五十年的走勢，便會發現，長債孳息在2000年開始便無再出現很大的升跌幅；過去二十年間，上下波幅其實只有5厘左右，這說明到，雖然美國經濟在這段期間經歷了數次的起落，包括2008年至2009年的金融海嘯，但長債孳息並沒有太大的反應。

這可能跟美國通脹很有關係，因為美國通脹自從1980年升至14.8%的歷史新高後，往後接近四十年，大多維持於0%至5%之間，只有在海嘯的高峰期曾跌至負2.1%，但很快又反彈至正水平。

事實上，美國過去近20年來通脹一直表現溫和，聯儲局大部分時間都未有加息，令資金安心停泊在美債，故美債一直受到追捧，這解釋到為何債息可以維持在1.5

厘至6厘左右的水平。若明白這點，便可知道，即使特朗普的稅務方案最終不獲國會通過，美國債息在通脹持續溫和的情況下，將會繼續維持於近年的水平附近，不會有太大的變化。市場預測，聯儲局將會在2019年完成今次的利率正常化操作，屆時美國利率將會升至3厘，而債息亦大概會處於6厘，即仍在過去二十年的波幅之內。

#### 外資對美債需求續增

此外，美債近年不斷受到外國政府和投資者的追捧，亦是令債息繼續穩定的重要因素。統計數字指出，外國持有美債的金額在過去十多年大幅飆升，由2001年的9759億美元，急升至去年三月高峰期的6.2849萬億美元。可見美債在全球的受歡迎程度不斷增加，相信短期內美債孳息將不會突然大升或是大跌。

## 脫歐程序啓動 鎊匯變動不大

【大公報訊】英國將於今天正式啓動脫歐程序，但英鎊的匯價卻維持在窄幅下落，英鎊兌美元上升，優於美國其他主要貿易夥伴國家貨幣的走勢。

英國首相文翠珊今天正式啓動歐盟憲法中的《里斯本條約》第50條，並正式表達英國離開歐盟的意向，展開歷時兩年的脫歐談判。

#### 歐盟反應左右走勢

在過去一個月，英鎊兌美元匯價一直維持在1.21至1.26的水平；在昨日曾微升0.2%，至1.2584美元的水平。英鎊兌歐元在昨日亦會同樣微升0.2%，至86.3便士。

法興貨幣策略師Kit Juckes指出，英鎊在一個區間內上落，市場非常的平靜，他不肯定英鎊會否受到啓動《里斯本條約》第50條的影響，並認為影響亦不會明顯。

大部分分析師表示，啓動《里斯本條

約》第50條對投資者來說只具有象徵的意義，真正影響英鎊的是歐盟的反應和英國日後的經濟狀況。法蘭克福德國商業銀行貨幣策略師Thu Lan Nguyen認為，大部分市場參與者可能低估了脫歐談判的難度，原因是英鎊最近的表現不俗，自從知道英國啓動脫歐程序的日期以來，英鎊一直未有受到明顯壓力。

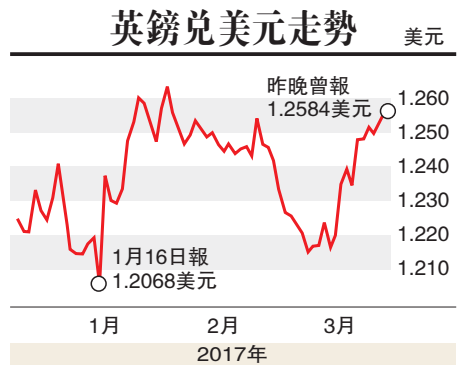
英國通脹率較預期強勁，另外亦有跡象顯示英倫銀行將傾向加息，也令英鎊在過去兩周表現不錯。英鎊兌美元在周一曾升至1.2615的兩個月高位，主要是受到美元匯價轉弱的影響。

#### 投資者趨向對沖損失

英鎊自從去年六月份脫歐公投後，至今已大跌了接近兩成，而且鎊匯亦一直被不確定性所纏繞。倫敦Moneycorp企業及零售貨幣供應商行政總裁Mark Horgan表示，對於一般購買歐元以在歐洲置業的人士來

說，在文翠珊正式宣布脫歐的意向前，是前所未有的緊張。他表示，這些人十分緊張，儘管主要是零售客戶而非企業客戶。企業看來已為此作好準備，所以現在肯定投資者愈來愈傾向對沖損失。

投資者憂慮英國硬脫歐，即失去了與其最大貿易夥伴交易的機會，將會拖累英國經濟。英國經濟近期亦出現了回軟的跡象。



## PIMCO傳賠6.3億與債王和解

【大公報訊】外媒引述消息人士報道，太平洋投資管理公司（PIMCO）與其前投資經理、「債王」格羅斯（Bill Gross）提出毀約訴訟，達成8100萬美元（約6.32億港元）和解協議。格羅斯是PIMCO創辦人之一，他在PIMCO所管理的基金，曾經是全球最大債券基金。

格羅斯與PIMCO內其他高層的衝突升溫，他於2014年9月突然離開PIMCO。格羅斯在2015年控告PIMCO，聲稱當時被迫離開公司，要求就對他的損失索償至少2億美元。

#### 款項撥入慈善基金

外媒引述消息人士稱，格羅斯的律師已經向法院申請撤回對PIMCO的訴訟，而所有賠償金額將撥入Sue and Bill Gross Foundation，該間是由格羅斯與他太太成立的慈善信託基金。格羅斯發言人未有就消息作出回應。

格羅斯曾經是PIMCO的明星投資經理，他在2014年離開PIMCO後，其所管理的PIMCO總回報基金出現撤資潮，這個一度是全球最大的基金，資產規模亦持續縮減至目前約742億美元。

然而，PIMCO有另一隻基金冒起，旗下的PIMCO

Income Fund的表現在過去三年間穩定向好，該隻基金在過去十二個月升幅逾10%，今年二月底規模增至754億美元。



▲PIMCO傳與格羅斯達成約6.3億元的和解協議 資料圖片

熱烈祝賀

林鄭月娥女士

當選為香港特別行政區第五任行政長官人選

香港漳州同鄉總會

會長：楊集文

理事長：鄭亞玲

監事長：郭綠明

暨全體同仁 致 意