

後疫情下債市攻略

新冠肺炎疫情席捲全球，市場風險胃納曾於3月大降，不僅令環球股市錄得歷史以來最快的急挫，連帶被視為傳統避險工具的債券，亦一度遭投資者拋售。不過，近期整體債市受聯儲局實施無限量化寬鬆計劃(Unlimited Quantitative Easing, QE)，以及多國央行跟隨大舉買債而回穩。今期本欄將與大家分享「後疫情」下，如何部署債券資產。

玄學 股市

六月上旬有望反彈 下旬自求多福



岑智勇 獨立股評人

本欄上期以「小滿之後見好就收」作題，這八隻字言簡意賅地道出當期的投資策略。現在回顧，恒生指數在5月22日當天大跌1,350點，收報22,930點。當天跌市的原因眾說紛紛，人言人殊，筆者在此不再作分析了，若讀者們有興趣，歡迎到早前的《Sam Sam同您做功課》收看(傳送門: https://youtu.be/5lx_9po0wFw)。儘管之後指數有反彈，但在執筆之時，似乎都未能重返急跌前之水平。若讀者在上期有讀到「見好就收」這四個字，應會有所體會。

至於後市如何，不妨參考一下芒種的八字。參考香港天文台資料，芒種的時間為2020年6月5日12:58，其八字為庚子年壬午月己卯日庚申時。己土日元，坐艸木為七殺；月柱壬水為正財，午火為偏印；年柱庚金為傷官，子水為偏財；時柱庚金為傷官，午火為偏印。己土日元，生於午月，偏向身強。此造傷官及正財透干，食傷可生財，料利好財運，有利於投資市場。月柱午火藏己、丁，後者可與天干壬水合為水(官殺)，有機會使此造變成身弱。另外，地支子午相沖，令財運變得不得穩。整體而言，芒種後的恒指走勢仍有望向好，但走勢甚為反覆，而且下半月的走勢或會轉差。

本月會發生眾多天文異象

事實上，今年6月注定是一個不平靜的月份，首先是地支子午相沖，即月破；然後是有眾多天文異象會發生在6月份，包括2020年6月6日會出現半影月食，2020年6月21日會出現日環食，其時香港會見到日偏食。此外，在2020年6月18日至7月12日期間，會是今年第2次的水星逆行，位於水象巨蟹座。綜合而言，筆者擔心6月下旬亞洲及非洲會出現狀況，而且在水星逆行期間會出現曲解信息的情況。

在投資分析而言，水星逆行絕對是分析員的敵人，因為其時投資者會用異於平常的邏輯去理解和解讀事件，這意味着期間「計錯數」的機會上升。以數論數，筆者認為恒指在6月初有望向好，阻力在24,000水平；但6月中旬走勢或會轉差。面對不明的市況，讀者們要不採取順勢而行的策略，要不就作壁上觀，持盈保泰為上。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份。)



基金 投資

聯儲局自3月開始透過無限QE，每周購買巨量美國國債和機構住房抵押貸款支持證券(MBS)，同時擴闊買債種類，包括投資級別企業債，甚至美國上市的投资級別債券ETF，並建立二手市場企業信貸融資機制(SM-CF)。

多國聯手支撐債市

歐洲央行則推出7,500億歐元規模債券購買計劃，並準備好在必要時，擴大買債規模。亞洲方面，南韓政府為應對新冠肺炎疫情衝擊，推出100萬億韓圓刺激經濟方案，當中涉及20萬億韓圓的債券穩定基金。日本亦宣布取消每年國債80萬億日圓的購買上限，不設購買限額。光大新鴻基認為，全球央行積極極大手買債，能大幅度舒緩全球固定收益市場因流動性緊張引起的波動。

優質企業債受青睞

若發債企業無法償還本金，或未能根據協定繳付票息便屬違約，而相關風險往往於經濟不景時尤為顯著。縱使現時不少較低信貸評級，而票息吸引的高收益債，其估值已

跌至相當吸引的水平；但投資級別債券(穆迪評級由Aaa至Baa3，標普則是由AAA至BBB-)償還本金及利息方面能力較佳。根據EPFR的數據顯示，年初至今投資級別債券基金持續錄得資金淨流入(表)，反映投資者面對環球經濟前景未明，傾向選擇投資級別債券，以減少違約風險。

國庫債券風險更低

另一邊廂，美國國庫債券被市場

視為其中一種最安全的資產。雖然收益較低(最新30年期國庫券孳息率只有約1.46厘)，但受惠於聯儲局的資產購買計劃，以及其高信評級(AAA級)，在債券資產配置上，仍能扮演重要角色。此外，近期中美關係因疫情、香港、台灣問題急轉直下，而中美第一階段貿易協議，或因中國未能向美國購買足夠產品而出現破局危機。當市場避險情緒再次升溫，美國國庫債券緩衝市況下行風險的作用，將

較投資級別企業債更佳。有見及此，建議投資者於組合中加入主力部署上述債券的債券基金，分散風險之餘亦能獲取穩定收益。當中，可留意「摩根國際債券基金」及「施羅德環球債券基金」。前者投資近57%於美國國庫債券，而後者則主要投資在環球投資級別企業債。平均信貸質素方面，兩者分別達A級及BBB級。美元每月派息分別約3.8%及4.75%。

年初至今債券基金資金流向(單位:百萬美元)

時期	債券型合計*	高收益債	新興市場債	投資等級債
今年以來	-54,932	-17,816	-41,313	22,987
4/23-4/29	10,583	978	-1,507	9,877
4/30-5/6	11,321	2,428	-409	6,912
5/7-5/13	15,751	5,639	502	8,939
5/14-5/20	17,780	6,690	293	9,553

*債券型合計為高收益債、新興市場債、投資等級債、市政債、MBS、政府債等各類債券型基金加總

資料來源: EPFR、摩根資產管理及光大新鴻基, 截至5月20日

最新強積金基金報價

資料來源: 湯森路透全資附屬公司理柏

基金名稱	理柏環球類別	單位淨值	2020年5月22日	2020年5月15日	2020年5月8日	2020年5月1日	2019年12月31日	2019年12月31日	2019年12月31日
安聯環球債券-安聯環球債券-A	港元貨幣基金	16.8319	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-B	港元貨幣基金	16.8322	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-C	港元貨幣基金	16.8325	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-D	港元貨幣基金	16.8328	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-E	港元貨幣基金	16.8331	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-F	港元貨幣基金	16.8334	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-G	港元貨幣基金	16.8337	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-H	港元貨幣基金	16.8340	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-I	港元貨幣基金	16.8343	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-J	港元貨幣基金	16.8346	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-K	港元貨幣基金	16.8349	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-L	港元貨幣基金	16.8352	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-M	港元貨幣基金	16.8355	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-N	港元貨幣基金	16.8358	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-O	港元貨幣基金	16.8361	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-P	港元貨幣基金	16.8364	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-Q	港元貨幣基金	16.8367	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-R	港元貨幣基金	16.8370	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-S	港元貨幣基金	16.8373	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-T	港元貨幣基金	16.8376	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-U	港元貨幣基金	16.8379	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-V	港元貨幣基金	16.8382	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-W	港元貨幣基金	16.8385	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-X	港元貨幣基金	16.8388	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-Y	港元貨幣基金	16.8391	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-Z	港元貨幣基金	16.8394	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AA	港元貨幣基金	16.8397	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AB	港元貨幣基金	16.8400	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AC	港元貨幣基金	16.8403	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AD	港元貨幣基金	16.8406	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AE	港元貨幣基金	16.8409	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AF	港元貨幣基金	16.8412	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AG	港元貨幣基金	16.8415	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AH	港元貨幣基金	16.8418	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AI	港元貨幣基金	16.8421	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AJ	港元貨幣基金	16.8424	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AK	港元貨幣基金	16.8427	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AL	港元貨幣基金	16.8430	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AM	港元貨幣基金	16.8433	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AN	港元貨幣基金	16.8436	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AO	港元貨幣基金	16.8439	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AP	港元貨幣基金	16.8442	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AQ	港元貨幣基金	16.8445	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AR	港元貨幣基金	16.8448	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AS	港元貨幣基金	16.8451	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AT	港元貨幣基金	16.8454	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AU	港元貨幣基金	16.8457	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AV	港元貨幣基金	16.8460	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AW	港元貨幣基金	16.8463	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AX	港元貨幣基金	16.8466	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AY	港元貨幣基金	16.8469	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-AZ	港元貨幣基金	16.8472	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BA	港元貨幣基金	16.8475	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BB	港元貨幣基金	16.8478	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BB	港元貨幣基金	16.8481	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8484	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8487	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8490	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8493	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8496	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8499	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8502	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8505	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8508	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8511	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8514	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8517	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8520	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8523	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8526	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8529	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8532	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8535	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8538	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8541	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8544	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8547	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8550	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8553	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8556	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8559	0.19	0.25	1.01	25	11.88	24	1.01
安聯環球債券-安聯環球債券-BC	港元貨幣基金	16.8562	0.19	0.25					