

美盛每週關鍵進擊：較高殖利率：不是俯首即拾

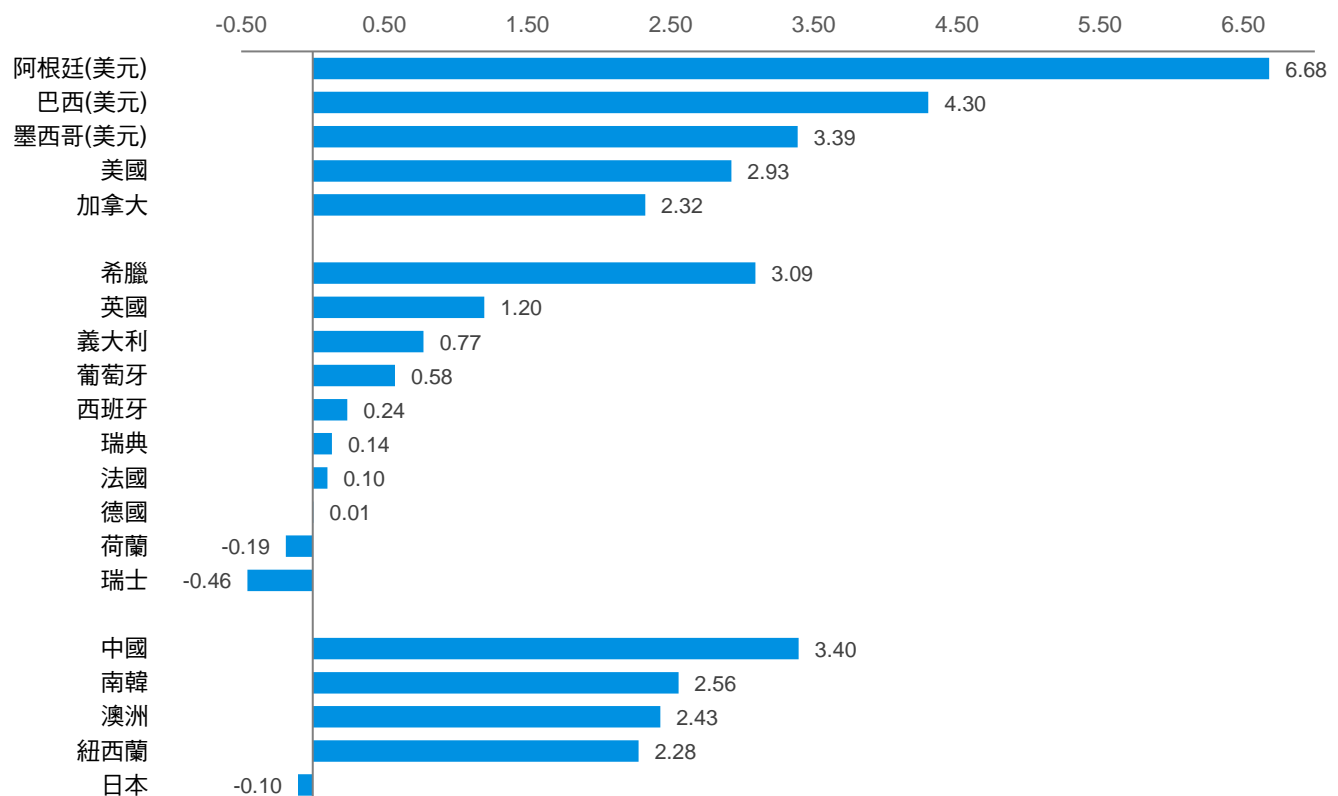
2018年5月17日

債券的多與空

5月17日－根據美盛環球資產管理的觀察，美國10年期公債殖利率自跨越3%的重要心理門檻後，市場的投資人可能也注意到其他地方也有著相同的情形發生。截至5月14日，彭博巴克萊全球綜合債券指數之最低收益率(Yield to Worst)攀升至2%，遠高於其本身在2017年9月7日1.47%的低點。

放眼望去，幾乎市場上主要的5年期主權債券殖利率皆高於其自身2017年底的水準。但例外的是一西班牙及希臘，因其正分別由「加泰危機」及「債務危機」後開始復甦且回歸正常中。美國的名目利率正處於全球利率常態化過程中的高點，因此吸引了短期資金的流入，並且推升美元的走勢。造成這些差別的原因包含成長率、通膨率、央行的獨立性，以及交易的動能，而這是隨時隨地在變動的。相對而言，如，歐洲5年期主權債券殖利率：瑞士及荷蘭分別為-0.457%及-0.187%；然而，英國及義大利分別為1.199%及0.774%。而德國的殖利率則實際為0(0.005%)。在亞洲方面，日本5年期公債殖利率為-0.103%；然而，澳洲及中國則分別為2.427%及3.395%。另外，「受困」的經濟體，如巴西、阿根廷以及希臘，其5年期美元債殖利率分別為4.300%、6.682%，以及3.092%。然而，在這一波美元走強造成新興市場國家貨幣相對貶值的風暴之下，阿根廷及土耳其堪稱是這場戰役中「最不幸的贏家」－阿根廷披索兌美元貶值約22.99%，而土耳其里拉則為15.59%。

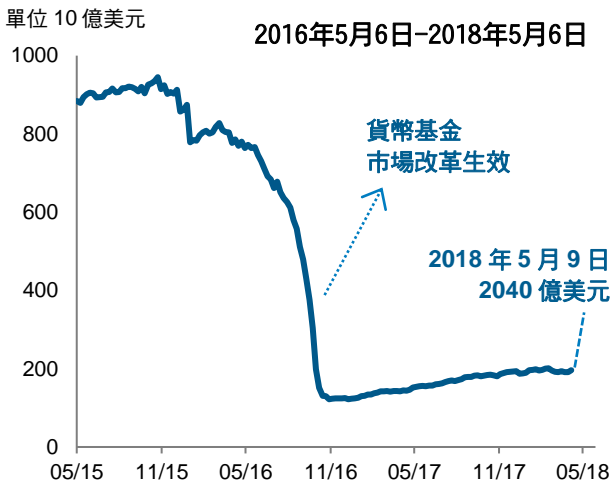
5年期殖利率(%) (2018年5月15日)



資料來源：彭博社、美盛，截至2018年5月15日。指數未經管理且投資人無法直接投資指數。上圖僅供參考，不反應實際投資績效。過去績效不保證未來結果。

多方：

美國企業獲利，回家了！
主要貨幣市場基金資產規模變化（機構法人）



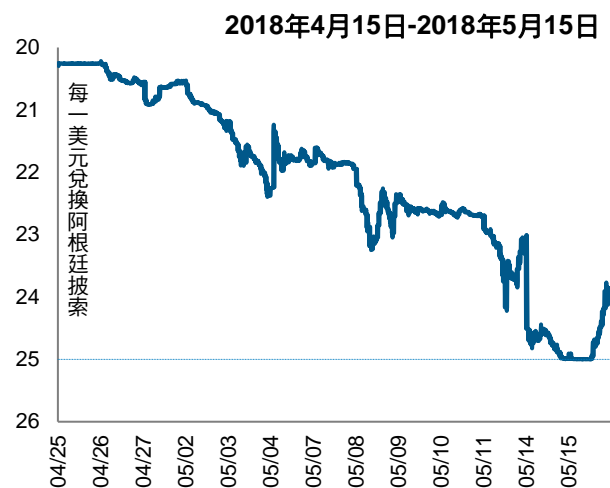
資料來源：彭博社、美盛，截至 2018 年 5 月 15 日。過往績效不保證未來結果。

美國新稅法改革的里程碑：美國企業的海外獲利匯回美國境內。從幾個面向確實可以看出，這些企業的海外現金確實開始流回美國境內；美國主要機構法人的貨幣市場基金便是其中觀察的面向：在 5 月 9 日該週，美國境內的投資機構約有淨 81 億美元資金流入貨幣市場基金，幾乎是 2016 年中以來最高水準。貨幣市場基金主要流入短期公司債及或相關債券，而其收益率則較以主要投資政府債券的基金稍微高一些。另一方面，美國主要的貨幣市場基金資產規模已經來到約 2040 億美元，約是 2016 年 9 月以來的最高水準，當時也正是為了避險出現金融海嘯的贖回潮，貨幣市場基金新規開始實施「非一美元*」面值的高品質基金的前一個月。不過，在 2016 年有超過 8000 億美元的資金提前反映法規的改變而撤出貨幣市場基金，轉向投資於政府債券。現在，相對於美國主要的貨幣市場基金本身來說，更重要的是這些資金的動向，可以注意到的是，發行商業本票的企業可以用來減少短天期的貸款需求（這些貸款主要用於庫藏股購回、併購、股息配發），假如商業本票發行規模減少，反讓商業本票變得炙手可熱，若需求方持續走穩，這樣的短缺現象可能拉低殖利率走勢，或許，這是目前少數可以看到殖利率下滑的地方。

* 過往美國貨幣市場基金會維持每一股淨資產價格等於一美元水準，當美國貨幣市場基金贖回時，每一股淨資產價格低於一美元時，稱為「非一美元(breaking the buck)」。

空方：

阿根廷披索哭泣，走勢狂瀉
每一美元兌換阿根廷披索走勢



資料來源：彭博社、美盛，截至 2018 年 5 月 15 日。過往績效不保證未來結果。

阿根廷，是否該為你哭泣？在本週一，阿根廷中央銀行採取了主要立場來對抗持續惡化的阿根廷披索走勢，而在隔天立刻引起市場回響：阿根廷央行承諾對市場挹注 50 億美元，以每一美元兌換 25 阿根廷披索，這幾乎是阿根廷 10% 的外匯存底部位。星期二，阿根廷披索穩住了該價位，從原本每一美元兌換 24.06 阿根廷披索回升至 23.77 水準。對於星期二阿根廷披索能穩住步伐有兩個主要原因：第一、阿根廷央行對該國銀行要求穩住持有阿根廷披索，因而獲得私有部門的支撐力道；第二、阿根廷披索為「交易量低」貨幣，根據國際清算銀行資料估計，阿根廷披索每日交易額度約為 20 億阿根廷披索，甚至是智利披索每日交易額度都還有約 120 億美元水準。根據市場報導，星期二當天，阿根廷央行大約動用所承諾的 50 億美元水準當中的 11 億美元，還留下了一些銀彈以備未來之需。

多方：

空方：

看更多：

《美盛市場週訊》

「如果聯準會要升息的話，其有一些等待的時間，因為接下來的兩次升息早在市場預料之中，而今年或明年年初是否要升息第三次，則可以等到稍後的階段再決定。」

— 前聯準會副主席 Stanley Fischer (2018年5月14日)

重要資訊

資料來源：彭博社、巴克萊資本、美盛，截至2018年5月15日。過往績效不保證未來結果。

本報告包含來自各種可信任的資料來源但不保證其時效性及正確性，且並非為所有可得資料的完整摘要或敘述，本資料僅提供與我們的投資人並且僅為資料參考之目的。沒有獲得我們的書面同意不可公開揭露或散佈。

本投資觀點為美盛於本文日期之市場評論，市場評論將隨市場或其他情況而隨時改變而美盛得隨時更新其觀點。本報告不得視為投資的建議，美盛的投資人需根據許多事實依據而為投資決定之考量，本報告不得視為投資交易指示之依據。本報告所提供之資訊不得視為美盛或其所屬企業對於證券買賣之建議。

本報告由美盛證券投資顧問股份有限公司提供（營業執照字號：(98)金管投顧新字第001號；地址：台北市110信義路五段7號台北101大樓55樓之一；電話：(886) 2-8722-1666）。

資料來源為美盛集團。本文件提及的所有意見與預測為美盛報告刊載日期的判斷，並可作修改而不會預先通知。雖然資料來源的美盛認為相關資訊是可信賴的，但不保證其正確性與資訊可能不完整或壓縮的。投資本身就具有風險，包含損失本金的可能性。以往的績效不保證基金之最低投資收益。

本文件僅供參考，並非對台灣公眾為基金申購之邀約或為促銷特定基金之目的。美盛、其高級職員或員工不負責任何因使用本文件或其內容而引起的損失。本文件不可以在沒有取得美盛書面同意而複印、分送或發行。

