

投資熱點

2026年8月21日

大新銀行經濟研究及投資策略部

環球主權債息創多年新高 美增回購長債

今年以來，環球主權債券孳息率屢創新高（圖一），拖累整體債市表現。美國財政部宣布增加回購長期國庫券，短線或可紓緩債息升勢，惟中長線環球主權長債債息可能仍面臨上升壓力

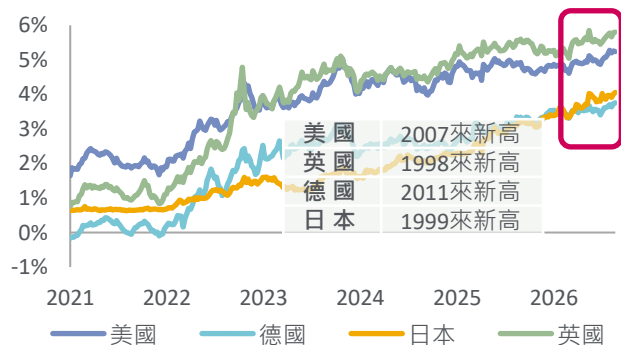
長期國債債息抽升主因

- **各國財政壓力惡化**——多國財赤問題惡化，發債規模擴大，其中美國公共債務總額（包括聯邦及地方政府）本周首次突破40萬億美元（圖二）。市場憂慮各國利息開支會持續攀升，進一步加劇財政壓力
- **利率或持續高企**——中東局勢持續反覆，油價持續高企，增加央行抗通脹難度，利率或維持高位更長時間，甚至可能需要加息
- **政策透明度下降**——聯儲局新任主席沃什上任後，改變前瞻指引策略，減少引導市場對政策利率走向的預期。聯儲局降低信息披露透明度，加上財政及政策前景的不明朗性，或會增加市場對美國國庫券要求的期限溢價（term premium），亦可能令長期債息走高
- **AI融資需求推高債息**——人工智能企業大幅增加發債以支付相關資本投資，增加了市場資金壓力，也可能是長期債息抽升的原因

- 環球主權債券孳息率今年屢創新高，拖累整體債市表現
- 美國財政部突然加大長債回購操作，或未能釋除市場疑慮
- 維持看淡債券；短線縮短債券存續期或助降利率風險

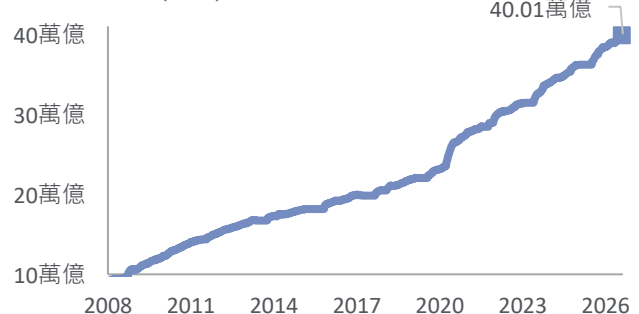
圖一：主要國家三十年期國債孳息率持續上升

三十年期國債孳息率



圖二：美國未償還公共債務突破40萬億美元

美國公共債務 (美元)



資料來源：美國財政部、彭博、大新銀行，2026年8月21日。

美國擬增加回購長期債券

- 美國財政部周三（8月19）突然宣布，在今年9月至11月期間，將十年期至三十年期國庫券的流動性支持回購操作規模至少提高一倍
- 美國財長貝森特周四補充，將準備進一步擴大相關回購力度，規模可能超過單次40億美元；並透露將公布財政計劃，料更重視財政整頓
- 操作料有助減少市場的長期國庫券供應，三十年期國庫券孳息率周三顯著下挫9基點5.19%，但周四回升逾5基點至5.25%

續後頁

憂操作或反令短債息上升

- 美國國庫券孳息率在財政部公布有回購舉措後翌日便回升，或反映此舉未能紓緩市場對政府債務的憂慮
- 財政部此項操作，有助向市場發出訊號，政府不會任由長期債息持續抽升。不過，增加回購的資金來源未有交代，市場關注會否透過增發短期國庫券來融資，不排除會導致短期債息上升

維持看淡債券

總體而言，我們維持看淡債券。各國龐大財赤、能源價格推動通脹回升，以及人工智能行業大量發債對債市的壓力，並非短期內能夠緩解，可能導致全球主權債券利率持續面臨上行壓力

- 短線而言，在利率上升環境中，縮短存續期或考慮較高收益優質債券，有助降低利率風險。惟要注意財政部的回購操作行動會否導致短期債市波動增加
- 長線而言，目前的全球平均債息已升至二十年高位，對有意長線收取穩定收益、並能承受短線價格波動的投資者具有吸引力，但要持續注視主要國家控制財赤的決心
- 另外，美國採取特殊行動控制長期債息，但未有明確方法改善財政狀況（尤其是特朗普政府依賴的關稅收入可能遠較之前估計為少），對美元或會是利淡因素，非美元貨幣短線或可受惠

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失實的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。