

亞洲及亞太地區本幣固定收益指數有望迎來利多行情？



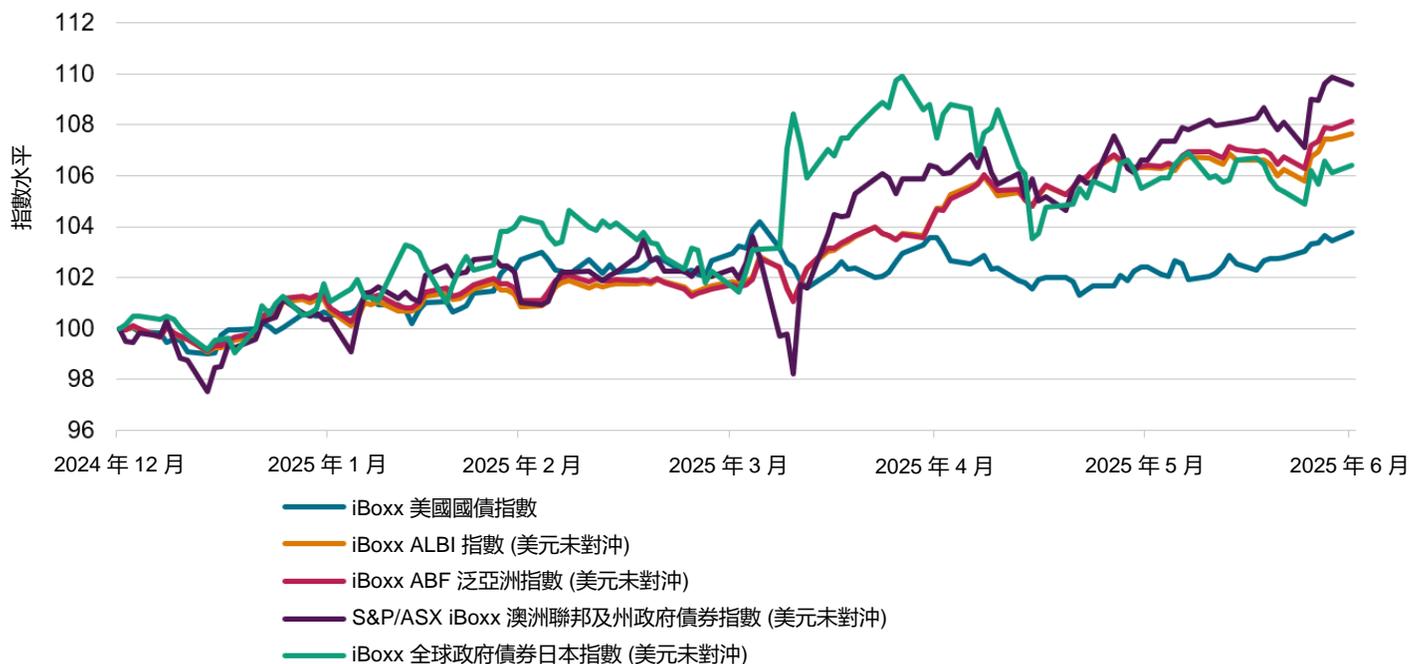
Kangwei Yang
固定收益指數產品管理總監

本文最初於 2025 年 7 月 28 日在 Indexology® 網誌上發佈。

數十年來，憑藉為全球投資者提供的便利性、龐大的資金規模和良好的相關流動性，美元債券市場一直是全球發行人無可爭議的第一選擇。不過，隨著美國財政情勢的不確定性日漸增加，美國國債市場的全球主要避險資產地位現正面臨挑戰。2025 年，亞洲本幣固定收益指數市場的幾項強勁利多因素正在累積。越來越多的發行人和投資者開始意識到，亞洲蓬勃發展的債券市場具有令人矚目的穩定性和相對價值。

除「亞洲地區 (日本除外)」這一傳統視角外，另外一些市場視角也不斷發展，研究範圍擴大到包括日本和澳洲本幣債券市場，形成更全面的亞太聚焦觀點。透過納入日本和澳洲等規模大、流動性高、質量優異的政府債券市場，此一「泛亞太」概念不僅可提高整體多元性，同時也能提升信用質量。

圖 1：亞太指數與美國國債指數年初至今表現對比



數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至 2025 年 6 月 30 日。指數表現基於以美元計算的總收益。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

截至 2025 年 6 月 30 日，美國國債 (以 iBoxx 美國國債指數為代表，上漲 3.77%) 年初至今表現落後於我們的旗艦亞洲本幣債券指數 (見圖 1)。iBoxx 亞洲債券基金 (ABF) 泛亞洲指數 (美元未對沖) 年初至今上漲 8.13%，其成分債券為 8 個亞洲本地市場的主權類和準主權類債券¹；iBoxx 亞洲本幣債券指數 (ALBI) (美元未對沖) 同期上漲 7.66%，成分債券主要為來自 10 個亞洲市場的主權類和準主權類債券 (約 95%)²。同期，澳洲和日本債券市場同樣跑贏美國國債指數，這兩個市場以 S&P/ASX iBoxx 澳洲聯邦及州政府債券指數 (美元未對沖) 和 iBoxx 全球政府債券日本指數 (美元未對沖) 為代表，分別上漲 9.60% 和 6.40%。

從多元分散角度看指數表現

圖 2：亞太指數與美國國債之間的 10 年月度相關性

指數	iBoxx 美國國債指數	iBoxx ALBI 指數	iBoxx ALBI 泛亞洲指數	S&P/ASX iBoxx 澳洲聯邦及州政府債券指數	iBoxx 全球政府債券日本指數
iBoxx 美國國債指數	1.00	-	-	-	-
iBoxx ALBI 指數	0.49	1.00	-	-	-
iBoxx ABF 泛亞洲指數	0.52	0.99	1.00	-	-
S&P/ASX iBoxx 澳洲聯邦及州政府債券指數	0.45	0.81	0.81	1.00	-
iBoxx 全球政府債券日本指數	0.43	0.64	0.66	0.54	1.00

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。2015 年 6 月 30 日至 2025 年 6 月 30 日期間的數據。S&P/ASX iBoxx 澳洲聯邦及州政府債券指數於 2024 年 11 月 15 日推出。iBoxx ALBI 指數於 2016 年 1 月 20 日推出。iBoxx 全球政府債券日本指數於 2019 年 12 月 31 日推出。該日期前的所有數據均為經過回測的假設性數據。相關性基於以美元計算的月度指數收益。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的「表現披露」鏈接，了解與回測表現相關的內在限制的更多信息。

過去 10 年，亞太本幣債券指數與美國國債之間的相關性僅為低至中等，多元分散特徵十分明顯 (見圖 2)。iBoxx ALBI 指數和 iBoxx ABF 泛亞洲指數與 iBoxx 美國國債指數之間的相關性均為 0.50 左右，而澳洲和日本政府債券與之相關性則更弱，分別為 0.45 和 0.43。

從外匯角度看指數表現

隨著近年亞洲 (及亞太) 債券市場的發展，該地區不再是單純的新興市場配置對象，其不斷提升的複雜性和多樣化的表現特徵開始躍入投資者視野。

對全球投資者而言，總收益並非完全依賴孳息，債券價格上漲帶來的資本增值同樣重要。更為重要的是，在投資亞太本地市場時以優惠的市場條件增持外匯風險敞口，或能成為良好的超額收益來源。

圖 3：亞太市場以本幣和美元計算的年初至今表現

指數	年化收益率 (%)	指數收益 (美元未對沖 · %)	指數收益 (本幣 · %)	外匯收益 (%)
iBoxx ALBI 中國離岸債券指數	2.57	5.08	2.76	2.33
iBoxx ALBI 中國在岸債券指數	1.77	2.67	0.75	1.92
iBoxx ALBI 香港指數	3.23	4.25	5.40	-1.15
iBoxx ALBI 印度指數	6.81	5.11	5.00	0.11
iBoxx ALBI 印尼指數	6.83	4.76	5.68	-0.91
iBoxx ALBI 馬來西亞指數	3.72	10.47	4.02	6.45
iBoxx ALBI 菲律賓指數	4.99	5.61	2.82	2.79
iBoxx ALBI 新加坡指數	2.33	13.42	6.23	7.19
iBoxx ALBI 韓國指數	2.77	11.64	2.35	9.29
iBoxx ALBI 泰國指數	2.00	12.48	7.08	5.39
S&P/ASX iBoxx 澳洲聯邦及 州政府債券指數	4.23	9.60	4.15	5.44
iBoxx 全球政府債券日本指數	1.91	5.88	-2.69	8.57
iBoxx 美國國債指數	4.43	3.77	3.77	-

數據來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至 2025 年 6 月 30 日。指數表現基於以美元計算的總收益。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

圖 3 展示了外匯對本幣債券市場的重要作用。除港幣 (採用美元聯繫匯率制度) 和印尼盾外，本幣對美元升值是今年亞太各大指數表現的主要貢獻來源之一。韓國和新加坡等市場的外匯收益相當可觀，甚至超過了資本增值和孳息收益，凸顯外匯收益是年初至今表現的關鍵要素之一。

未來展望

亞太固定收益指數市場的多元分散特徵十分明顯，不僅為投資人帶來巨大挑戰，也意味著難得的機會。展望未來，隨著去美元化這個長期主題繼續發酵，亞洲地區 (日本除外) 或亞太地區本幣固定收益指數能否順勢而為，在這一浪潮中異軍突起？

如需了解亞太地區固定收益系列指數的最新表現，請參閱我們每月的[亞太固定收益指數表現報告](#)。

¹ iBoxx ABF 泛亞洲指數旨在追蹤中國內地、香港、印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡、韓國和泰國這八個亞洲本地債券市場合格證券的表現

² iBoxx ALBI 指數旨在追蹤中國在岸、中國離岸、香港、印度、印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡、韓國和泰國這 10 個亞洲本地債券市場合格證券的表現

本網誌文章僅為意見，並非建議。請閱讀我們的**免責聲明**。

如欲閱讀更多網誌文章，請於英文網站 www.indexologyblog.com 訂閱我們最新發佈的文章。

一般免責聲明

© 2025 年標普道瓊斯指數。保留所有權利。S&P、S&P 500、S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX、S&P 100、S&P COMPOSITE 1500、S&P 400、S&P MIDCAP 400、S&P 600、S&P SMALLCAP 600、S&P GIVI、GLOBAL TITANS、DIVIDEND ARISTOCRATS、S&P TARGET DATE INDICES、S&P PRISM、S&P STRIDE、GICS、SPIVA、SPDR 及 INDEXOLOGY 均為標普全球股份有限公司（「標普全球」）或其關聯公司註冊商標。DOW JONES、DJ、DJIA、THE DOW 及 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE 均為道瓊斯商標控股有限責任公司（Dow Jones Trademark Holdings LLC、「道瓊斯」）註冊商標。此等商標連同其他商標已授予標普道瓊斯指數有限責任公司。未經標普道瓊斯指數有限責任公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製有關內容。本文件不構成標普道瓊斯指數有限責任公司、標普全球、道瓊斯或其各自關聯公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲得所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。除非用於特定自定指數計算服務，否則標普道瓊斯指數提供的所有資料屬非私人用途，不用於滿足任何人士、實體或個人組織的需求。標普道瓊斯指數就向第三方提供指數授權及提供自定計算服務收取報酬。指數的過往表現不能指示或保證將來的業績。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可透過基於該指數的可投資工具來進行。標普道瓊斯指數並未發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方提供並試圖憑藉任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正向投資回報。標普道瓊斯指數有限責任公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數概不對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性做出任何陳述。不得根據本文件所載聲明的任何內容，做出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意向投資者僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具發行人或其代表編製的發行備忘錄或類似文件）之後，方才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數有限責任公司並非稅務顧問。投資者應諮詢稅務顧問，以評估任何免稅證券對投資組合的影響以及做出任何特定投資決策的稅務後果。將證券納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數美國基準指數的收盤價，由標普道瓊斯指數基於指數各成分由其交易所設定的收盤價計算。標普道瓊斯指數從其一個第三方提供商獲得收盤價，並於替代提供商提供的價格進行比較以進行驗證。提供商則從主要交易所獲得收盤價。實時當日價格採用類似方法計算，不經二次驗證。

此等材料僅供獲取資訊，並依據公眾一般可獲得及據信屬可靠來源的資料編製。未經標普道瓊斯指數事先書面許可此等資料所載任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或依據其產生的輸出資料）或其任何部份（「內容」）概不可以任何形式或採用任何手段進行修改、反編譯、轉載或分發，或存儲在資料庫或檢索系統中。內容概不得用於非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方資料提供商與許可人（統稱「標普道瓊斯指數各方」）並不保證內容的準確性、完整性、時效性或可用性。標普道瓊斯指數各方概不對因任何因由造成的任何錯誤或遺漏負責，或對使用內容的結果負責。內容乃按「現狀」基準提供。標普道瓊斯指數各方否認任何及所有明示或默示保證，包括但不限於就適銷性或適合做特定目的或用途做出的保證，免予安全漏洞、軟體錯誤或缺陷、內容將能不停運行或內容將能使用任何軟體或硬體配置進行操作。標普道瓊斯指數各方不因使用內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特定或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於損失收益或損失利益和機會成本）承擔任何責任，即使告知有關損害的可能性。

標準普爾評級服務公司各分支機構及業務單位的若干活動相互獨立，以保持各項活動的獨立性及客觀性。因此，標準普爾評級服務公司的若干分支機構及業務單位可能擁有其他業務單位不可用的資料。標準普爾評級服務公司已制定政策及程序，確保每次分析過程中所獲非公開資料的保密性。

此外，標普道瓊斯指數提供涉及或有關眾多組織（包括證券發行人、投資顧問、經紀自營商、投資銀行、其他金融機構及金融中介）的廣泛服務，因此可能會向該等組織（包括可能會對其證券或服務做出推薦、進行評級、納入模型投資組合、進行評估或以其他方式涉及的組織）收取費用或其他經濟利益。