

# 亚洲及亚太区本地货币固定收益资产迎来大利好？



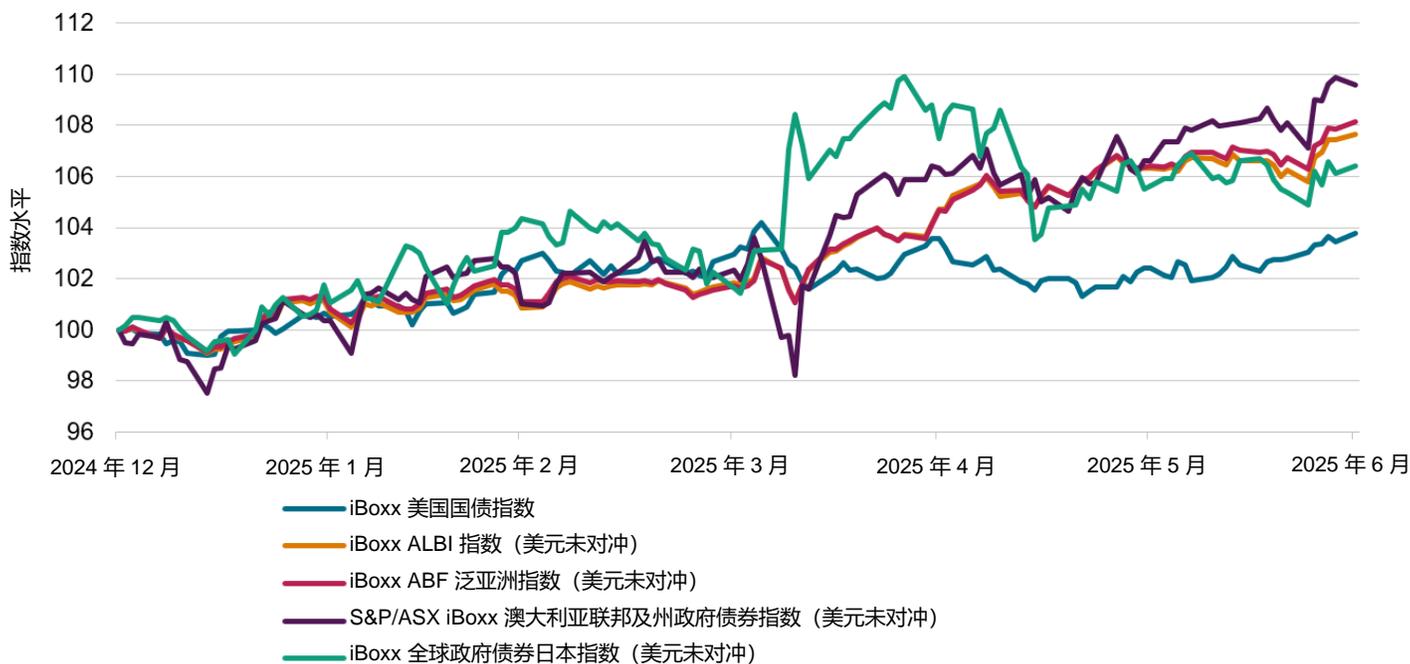
Kangwei Yang  
固定收益产品管理总监

本文最初于 2025 年 7 月 28 日在 Indexology® 博客上发布。

数十年来，凭借为全球投资者提供的便利性、庞大的资金规模和良好的基础流动性，美元债券市场一直是全球发行人无可争议的第一选择。不过，随着美国财政形势的不确定性日渐增加，美国国债市场的全球主要避险资产地位面临挑战。2025 年，亚洲本地货币固定收益资产的多个大利好正在积聚。越来越多的发行人和投资者开始认识到，亚洲蓬勃发展的债券市场具有令人瞩目的稳定性和相对价值。

除“亚洲地区（日本除外）”这一传统视角外，另外一些市场视角也不断发展，研究范围扩大到囊括日本和澳大利亚本地货币债券市场，形成更全面的亚太区聚焦观点。泛亚太区概念在纳入日本和澳大利亚等规模大、流动性高、质量优异的政府债券市场后，不仅可提高整体多元化，亦可提升信用质量。

**图 1：亚太区指数与美国国债指数年初至今表现对比**



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2025 年 6 月 30 日。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

截至 2025 年 6 月 30 日，美国国债（以 iBoxx 美国国债指数为代表，上涨 3.77%）年初至今表现落后于我们的旗舰亚洲本地货币债券指数（见图 1）。iBoxx 亚洲债券基金 (ABF) 泛亚洲指数（美元未对冲）年初至今上涨 8.13%，其成分债券为 8 个亚洲本地市场的主权类和准主权类债券<sup>1</sup>；iBoxx 亚洲本币债券指数 (ALBI)（美元未对冲）同期上涨 7.66%，成分债券主要为来自 10 个亚洲市场的主权类和准主权类债券（约 95%）<sup>2</sup>。同期，澳大利亚和日本债券市场也同样跑赢美国国债指数，这两个市场以 S&P/ASX iBoxx 澳大利亚联邦及州政府债券指数（美元未对冲）和 iBoxx 全球政府债券日本指数（美元未对冲）为代表，分别上涨 9.60% 和 6.40%。

## 从多元分散角度看指数表现

图 2：亚太区指数与美国国债之间的 10 年月度相关性

指数	iBoxx 美国国债指数	iBoxx ALBI 指数	iBoxx ALBI 泛亚洲指数	S&P/ASX iBoxx 澳大利亚联邦及州政府债券指数	iBoxx 全球政府债券日本指数
iBoxx 美国国债指数	1.00	-	-	-	-
iBoxx ALBI 指数	0.49	1.00	-	-	-
iBoxx ABF 泛亚洲指数	0.52	0.99	1.00	-	-
S&P/ASX iBoxx 澳大利亚联邦及州政府债券指数	0.45	0.81	0.81	1.00	-
iBoxx 全球政府债券日本指数	0.43	0.64	0.66	0.54	1.00

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2015 年 6 月 30 日至 2025 年 6 月 30 日期间的数据。S&P/ASX iBoxx 澳大利亚联邦及州政府债券指数于 2024 年 11 月 15 日推出。iBoxx ALBI 指数于 2016 年 1 月 20 日推出。iBoxx 全球政府债券日本指数于 2019 年 12 月 31 日推出。该日期前的所有数据均为经过回测的假设性数据。相关性基于以美元计算的月度指数收益。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明，反映假设的历史表现。请参阅文末的“表现披露”链接，了解与回测表现相关的内在限制的更多信息。

过去 10 年，亚太区本地货币债券指数与美国国债之间的相关性仅为低至中等，多元分散特征十分明显（见图 2）。iBoxx ALBI 指数和 iBoxx ABF 泛亚洲指数与 iBoxx 美国国债指数之间的相关性均为 0.50 左右，而澳大利亚和日本政府债券与之相关性则更弱，分别为 0.45 和 0.43。

## 从外汇角度看指数表现

随着近年亚洲（及亚太区）债券市场的发展，该地区不再是单纯的新兴市场配置对象，其不断提升的复杂性和多样化的表现特征开始跃入投资者视野。

对于全球投资者而言，总收益并不完全依赖收益率，债券价格上涨带来的资本增值同样重要。而更为重要的是，在投资亚太区本地市场时以优惠的市场条件增持外汇敞口，或能成为良好的超额收益来源。

图 3：亚太区市场年初至今以本地货币和美元计算的表现

指数	年化收益率 (%)	指数收益 (美元未对冲, %)	指数收益 (本地货币, %)	外汇收益 (%)
iBoxx ALBI 中国离岸债券指数	2.57	5.08	2.76	2.33
iBoxx ALBI 中国在岸债券指数	1.77	2.67	0.75	1.92
iBoxx ALBI 香港指数	3.23	4.25	5.40	-1.15
iBoxx ALBI 印度指数	6.81	5.11	5.00	0.11
iBoxx ALBI 印尼指数	6.83	4.76	5.68	-0.91
iBoxx ALBI 马来西亚指数	3.72	10.47	4.02	6.45
iBoxx ALBI 菲律宾指数	4.99	5.61	2.82	2.79
iBoxx ALBI 新加坡指数	2.33	13.42	6.23	7.19
iBoxx ALBI 韩国指数	2.77	11.64	2.35	9.29
iBoxx ALBI 泰国指数	2.00	12.48	7.08	5.39
S&P/ASX iBoxx 澳大利亚 联邦及州政府债券指数	4.23	9.60	4.15	5.44
iBoxx 全球政府债券日本指数	1.91	5.88	-2.69	8.57
iBoxx 美国国债指数	4.43	3.77	3.77	-

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2025 年 6 月 30 日。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明。

图 3 展示了外汇对本地货币债券市场的重要作用。除港元（采用美元联系汇率制度）和印尼盾外，本地货币对美元的升值是今年亚太区各大指数表现的主要贡献来源之一。韩国和新加坡等市场的外汇收益相当可观，甚至超过了资本增值和应计收益，凸显外汇收益是年初至今表现的关键要素之一。

### 未来展望

亚太区固定收益市场的多元分散特征十分明显，既给投资者带来巨大挑战，也意味着难得的机遇。展望未来，随着去美元化这一长期主题继续发酵，亚洲地区（日本除外）或亚太区本地货币固定收益资产能否顺势而为，在这一浪潮中异军突起？

如需了解亚太区固定收益系列指数的最新表现，请参阅我们每月的[亚太区固定收益指数表现报告](#)。

<sup>1</sup> iBoxx ABF 泛亚洲指数旨在追踪中国内地、香港、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、韩国和泰国这八个亚洲本地债券市场合格证券的表现

<sup>2</sup> iBoxx ALBI 指数旨在追踪中国在岸、中国离岸、香港、印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、韩国和泰国这 10 个亚洲本地债券市场合格证券的表现

*本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。*

**如欲阅读更多博客文章，请于英文网站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com) 订阅我们最新发布的文章。**

## 一般免责声明

© 2025 年 S&P Dow Jones Indices 版权所有。保留所有权利。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 和 INDEXOLOGY 是 S&P Global, Inc. (“S&P Global”) 或其附属公司的注册商标。DOW JONES、DJ、DJIA、THE DOW 和道琼斯工业股票平均价格指数是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (“Dow Jones”) 的注册商标。这些商标连同其他商标已授予 S&P Dow Jones Indices LLC。未经 S&P Dow Jones Indices LLC 书面许可，禁止全部或部分重新分发或影印有关内容。本文件不构成 S&P Dow Jones Indices LLC、S&P Global、Dow Jones 或其各自附属公司（统称“S&P Dow Jones Indices”）在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。除某些定制指数计算服务外，S&P Dow Jones Indices 提供的所有信息均属非私人用途，不用于满足任何人士、实体或个人团体的需求。S&P Dow Jones Indices 就向第三方提供指数授权及提供定制计算服务收取报酬。指数过去的表现不能表明或保证未来的业绩。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的投资工具来进行。S&P Dow Jones Indices 没有保荐、担保、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。S&P Dow Jones Indices 概不保证基于指数的投资产品能够准确追踪指数表现或提供正投资回报。S&P Dow Jones Indices LLC 并非投资顾问，S&P Dow Jones Indices 不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。不得根据本文件所载声明的任何内容，做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意向投资者仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他投资产品或工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似文件）之后，才投资于任何此类基金或其他工具。S&P Dow Jones Indices LLC 并非税务顾问。应咨询税务顾问，以评估任何免税证券对投资组合的影响和做出任何特定投资决策的税务后果。将某个证券纳入指数并非 S&P Dow Jones Indices 关于购买、销售或持有该证券的建议，亦不能被视作投资建议。S&P Dow Jones Indices 的美国基准指数的收盘价，由 S&P Dow Jones Indices 根据各指数成分股的收盘价（由其主要交易所设定）计算。S&P Dow Jones Indices 从某一个第三方供应商取得收盘价，并通过将这些收盘价与从替代供应商取得的价格进行比较来予以核实。供应商从主要交易所取得收盘价。实时日内价格的计算方法类似，未进行再次核实。

这些资料依据来自据信可靠来源的一般公众可用信息，仅为提供资料而编制。这些资料所载的任何内容（包括指数数据、评级、信用相关分析和数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的结果）或其任何部分（“有关内容”），未经 S&P Dow Jones Indices 的事先书面许可，不得以任何方式或通过任何途径予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。S&P Dow Jones Indices 及其第三方数据提供商和许可人（统称“S&P Dow Jones Indices 相关方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。不论任何原因，S&P Dow Jones Indices 相关方概不对使用有关内容获得之结果的任何错误或遗漏负责。有关内容“按原状”提供。S&P DOW JONES INDICES 相关方卸弃涉及有关内容的运作不受中断，或有关内容可与任何软件或硬件配置兼容方面的任何及所有明示或隐含的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无故障、无软件错误或无瑕疵的保证。S&P Dow Jones Indices 相关方概不对任何一方使用有关内容招致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、讼费、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损害的情况下亦然。

S&P Global 将其各个分部和业务部门的活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此 S&P Global 的某些分部和业务部门也许拥有其他业务部门没有的信息。S&P Global 已制定政策和流程，确保就每个分析流程获取的非公开信息的保密性。

此外，S&P Dow Jones Indices 向众多组织（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构和金融中介）提供广泛的服务或提供与这些组织相关的服务，并可能因此向这些组织收取费用或其他经济利益，这些组织包括 S&P Dow Jones Indices 推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理的证券或服务所属的组织。