



香港文匯報訊 香港特區政府今日公布新一份財政預算案，預計會發行700億元零售債券。多國政府近年關注發行零售債券，歐洲的意大利、比利時和葡萄牙去年直接向家庭發行的債券，合共達770億歐元（約6,535億港元），遠超此前一年的260億歐元（約2,207億港元）。分析指出，發行零售債券可滿足政府一定資金需求，投資者也能獲得穩定回報，不過長遠而言，發債需要「還本還息」，政府應關注開源節流，才能長期保持穩健的財政水平。

零售債券全球關注 歐三國發行逾6500億

分析指政府需了解市場需求 勿短期「貪多貪快」

歐洲多國近年發行的零售債券反應熱烈。比利時去年9月發行一年期零售債券，保證息率為3.3厘，較一般銀行儲蓄最多2.5厘的息率更高，最終籌集破紀錄219億歐元（約1,859億港元）。意大利周一（2月26日）推出新一輪6年期「BTP Valore」零售債券，頭3年保證息率達3.25厘，之後3年增至4厘，持有債券到期的投資者最後一年還可額外獲得0.7厘「忠誠息率」回報，發行首日認購數額達64.4億歐元（約547億港元）。

收益高 風險偏低

《金融時報》指出，政府零售債券收益率相較銀行儲蓄更高、投資風險亦相對偏低，因此吸引民眾購買。標準普爾全球評級歐洲、中東和非洲主權債務專家吉爾認為，歐洲國家積極發行零售債券，希望填補歐洲央行停止購債留下的空白，也旨在推動銀行等商業貸款機構，主動提供更高的存款息率。

不過歐洲國家公共債務管理辦公室（DMO）負責人認為，發行零售債券不能短期「貪多貪快」，需要擁有穩定的投資人群基礎。一名匿名中東歐國家DMO負責人表示，「我們要觀察零售債券是否有結構性的市場需求，避免再融資的風險顯著增加。如果有特定的投資人群體希望購買債券，我們後續可以推出更多有針對性的產品。」

視為信任財政政治穩定

亦有分析稱，部分歐洲國家自身面臨沉重債務壓力，意大利債務佔國內生產總值（GDP）比例高達140.2%，僅次於希臘居歐元區第二高，該數字預計到2026年也只能稍微回落至139.6%。部分政府為吸引民眾

大幅加碼保證息率，也會無形中增加借貸成本，長遠增加納稅人和公共服務的負擔。

路透社指出，意大利等國家發行零售債券反應熱烈，一定程度上可被視為民眾對當地公共財政和政治穩定的信任票。不過長期而言，歐洲央行降息前景和意大利的債務環境，都可能影響投資者的長期投資興趣，多數分析相信各地政府除發債外，仍要尋找穩定提振經濟的方式。

◆歐洲三國去年直接向家庭發行的債券合共逾6,500億港元。
網上圖片



融資需求迫切 英向散戶開放國債一級市場

香港文匯報訊 英國上週起向散戶投資者開放英國國債一級市場，允許他們透過官方指定的交易商Winterflood Securities，在一級市場認購政府債券，無需繳納認購費。《金融時報》報道，英國現時面臨嚴峻的融資需求，向散戶開放國債一級市場，旨在收窄英國與其他全球主要債市的差距。

英國散戶投資者多年來都通過二級市場購買國債，不過大多數以輕微折讓價格發售的新發行債券，通常僅限機構投資者認購。開放國債一級市場後，當局首先開放當地兩間最大的投資平台Hargreaves Lansdown和Interactive Investor，供投資者進行招標，已開放的平台開始接受預定周三（2月28日）發行的票面息率為4厘的7年期國債。

報道指出，英國預計2024至2025財年總融資需求高達2,770億英鎊（約2.7萬億港元），按年增幅達16%。上月公布的英國債務管理辦公室、債券交易商和投資者年度會議紀要中，政府明確表示「正探索讓散戶投資者作出更大貢獻，以滿足整體融資需求」。Hargreaves Lansdown一級市場主管雅各布斯認為，開放一級市場後國債需求量大，「這是散戶投資者得到認真對待的例子，他們終於在談判桌上佔據一席之地。」



◆英國上週起向散戶開放國債一級市場，無需繳納認購費。
網上圖片

美媒：零售債券應覆蓋普羅大眾

香港文匯報訊 歐洲多國政府積極發行零售債券，彭博通訊社分析指出，歐洲各國政府尋求多元化融資，不少市場對零售債券反應熱烈，說明後疫情時代當地部分家庭儲蓄狀況較好，樂意購買零售債券作為穩健投資。但各地政府也要留意零售債券能否覆蓋多數普通民眾，避免集中讓富裕人士從中獲利。

荷蘭合作銀行利率策略主管麥奎爾分析，「疫情期間人們積極儲蓄，現時還留存不少，這些儲蓄多在富裕人士手中，意大利、葡萄牙

和比利時等國家政府都意識到這一點（以發行零售債券）。部分國家相對而言，更樂意利用居民的儲蓄。」

意存債券稅收漏洞

意大利政府計劃彌補零售債券的稅收漏洞。依照現時規定，政府允許納稅人在申報家庭資產、換算用於衡量家庭財富情況的「ISEE」指標時，最多扣減5萬歐元（約42.4萬港元）用於購買主權債券。然而部分債券投資者的資

產扣減這筆投資後，其ISEE評分可能已降至可以獲得貧困補貼的水平，政府希望調整相關措施，避免有足夠財力的投資者利用該漏洞獲得補貼。

比利時政府也表示，早前政府將一年期零售債券的「預扣所得稅」（即納稅人預先繳付一定所得稅，政府徵稅後再將餘額返還納稅人）稅率，從30%下調至15%，吸引不少民眾購買，不過今年發行的零售債券將不再適用該優惠。

星推50年期政府綠債 回報穩定吸引大戶

香港文匯報訊 各國政府發行的債券通常年限只有數年，不過新加坡金融管理局從前年起，連續兩年推出長達50年期的「綠色新加坡政府基礎建設債券」（Green SGS），發行總額24億坡元（約140億港元），其中供公眾認購總額為5,000萬坡元（約2.9億港元），票面息率為3厘。分析指這批債券投資年限極長，較難吸引散戶認購，但以坡元計值且回報穩定，對機構投資者吸引力較大。



《聯合早報》報道，連續兩年發行的綠債，機構投資者最低認購額為20萬坡元（約116.5萬港元），散戶最低認購額均為1,000坡元（約5,826港元），債券付息日為每年2月1日和8月1日。金管局特別提醒，這批債券投資年限非常長，購買時需慎重決定，「考慮到債券市價可能伴隨市場條件變化而漲跌，在債券到期前賣出，可能會蒙受損失。」

機構投資者認購率超過一倍

2022年發行的首批綠債中，機構投資者認購額超過53億坡元（約309億港元），認購率超過一倍。公眾認購額最終則為5,290萬坡元（約3億港元）。

新加坡債券研究機構Bondsupermart總監王志鴻表示，50年期對散戶而言年限過長，且新加坡政府也有發行年限更短、票面息率相近的零售債券。不過這批債券以坡元計值，風險相對較低，作為高質素的長期綠債，非常受到投資機構歡迎。

菲政府發行小額零售債券 籌816億破紀錄

香港文匯報訊 菲律賓財政部周一（2月26日）宣布，政府透過發行零售債券等，籌集破紀錄5,850億菲律賓披索（約816億港元）資金。菲當局將用這筆資金填補預算缺口，資助各類政府項目。彭博通訊社指出，菲律賓政府長年通過零售債券籌集所需資金，從2001年首次發售以來，政府已從中籌集5.1萬億披索（約7,100億港元），佔其未清償國債發行量三分之一。

菲國財政部表示，所有籌集的資金中，價值2,127億披索（約297億港元）債券是本月早前一次息率定價拍賣中出



◆菲律賓政府透過發行零售債券等籌集破紀錄816億港元資金。
網上圖片

售，另一部分源自上周五結束的公開發售，籌集新資金1,287億披索（約180億港元），其餘約2,435億披索（約340億港元）用於認購新債券，換取3月份到期的票據。今次發行的零售債券為期5年，票面息率為6.25厘。

普通民眾可買

菲律賓2020年透過發行零售債券籌集5,163億披索（約720億港元），用於疫情期間提供經濟和社會支援。彭博社解釋，這些零售債券面額較小，只有約5,000披索（約698港元），普通民眾亦可購買。現任總統馬科斯計劃將籌集的資金，投入農業、基建、教育和醫療等事務。菲律賓今年計劃透過菲國內和國際渠道融資2.46萬億披索（約3,432億港元），預算財赤亦為1.4萬億披索（約1,953億港元），佔國內生產總值（GDP）約5.1%。馬科斯政府寄望到2028年，將財赤規模縮至佔GDP約3%。