

二零二四年八月二十日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

由于美国持续加息带来的融资成本上升，亚洲 G3 货币债发行量骤减两年，2023 年发行量仅为 2021 年的 37%。2021 年亚洲 G3 货币债发行量为 3,437.9 亿美元，2022 年下降至 1,593.2 亿美元，同比降幅超过 50%，2023 年同比再下降 20.4%，仅为 1,268.4 亿美元。

债务发行量在今年上半年迎来了反转。两年的高息环境使得企业积压大量再融资需求，企业碍于高昂的财务成本而减少债务发行规模，即使债券到期亦没有发行新债进行再融资，反而是动用手头现金偿还部份债务。彭博数据显示，今年首 6 个月，亚洲 G3 货币债券发行量增长 18%，首 7 个月增长 25.7%。

市场预期 2024 年亚洲 G3 货币债券发行量有望上升 25%至 30%。2024 年是还债高峰期，叠加部分企业前两年还旧债而未借新债，今年的再融资需求旺盛，彭博数据显示，2023 年到期的亚洲 G3 货币债总额为 2,198.6 亿美元，2024 年将增至 3,872.5 亿美元。进入八月以后，市场开始大规模押注美联储 9 月降息 25 个基点，降息预期明确，企业融资意愿得到改善。需求上升加之成本下降，市场预期 2024 年亚洲 G3 货币债券发行量有望上升 25%至 30%。

陈惠杰  
高级分析师  
[Dominic.chan@cebi.com.hk](mailto:Dominic.chan@cebi.com.hk)  
(852) 2916-9631

## 2024 年亚洲 G3 货币债发行量料回升

由于美国持续加息带来的融资成本上升，亚洲 G3(美元、欧元和日元)货币债发行量自 2021 年起大幅下降。然而，随着市场对美联储降息预期的增强，2024 年开始出现转机，今年首 7 个月亚洲 G3 货币债发行量同比增长 25.7%，随着市场对再融资的需求逐渐释放，市场预期 2024 年全年的债务发行量将同比增长 25%-30%。

亚洲 G3 货币债发行量骤减两年，2023 年发行量仅为 2021 年的 37%。自美国加息以来，联邦利率从 0.25%升至 5.5%，高企的融资成本使得亚洲的发债量逐年递减。2021 年亚洲 G3 货币债发行量为 3,437.9 亿美元，2022 年下降至 1,593.2 亿美元，同比降幅超过 50%，2023 年同比再下降 20.4%，仅为 1,268.4 亿美元。以往中资企业 G3 货币发债量可以占到亚洲的 70%，但 2022 年与 2023 年发债量分别下挫 60%和 30%，使得中资发债量在亚洲的比重降至 50%左右。

债务发行量在今年上半年迎来了反转。两年的高息环境使得企业积压大量再融资需求，企业碍于高昂的财务成本而减少债务发行规模，即使债券到期亦没有发行新债进行再融资，反而是动手手头现金偿还部份债务。随着市场对美联储降息预期升温，美国国债收益率从高位回落，发债成本下降以及对降息的预期使得发债活动加快。彭博数据显示，今年首 6 个月，亚洲 G3 货币债券发行量增长 18%，首 7 个月增长 25.7%，数据显示近月亚洲 G3 货币债发行量正逐步加快。

市场预期 2024 年亚洲 G3 货币债券发行量有望上升 25%至 30%。近两年中资机构发债活动平静，但多家机构在三年前发行美元债，其中多是 3 年期债券，2024 年是还债高峰期，叠加部分企业前两年还旧债而未借新债，今年的再融资需求旺盛，彭博数据显示，2023 年到期的亚洲 G3 货币债总额为 2,198.63 亿美元，2024 年将增至 3,872.49 亿美元。进入八月以后，市场开始大规模押注美联储 9 月降息 25 个基点，降息预期明确，企业融资意愿得到改善。需求上升加之成本下降，市场预期 2024 年亚洲 G3 货币债券发行量有望上升 25%至 30%，然而，目前全球经济复苏动力不足，2024 年发债增加是前两年遭到抑制的融资需求的释放，企业融资多用于补充资金，拓展新业务的资本开支较少。

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600