

新興市場債券

每月回顧及展望

截至 2016 年 1 月

- 首域新興市場債券基金主要投資於由新興市場國家的政府、金融機構及公司所發行或擔保的債務證券。
- 本基金投資於新興市場股票涉及的風險，可能高於投資於已發展市場的風險，包括價格急劇波動、流動性風險及貨幣風險。本基金或會投資於未達投資級別、未經評級及高收益債務證券。此將使本基金因發行人信用價值變動，而承受較高的流動性風險、違約風險及價格波動。本基金投資於定息證券可能使本基金受利率波動影響。投資者有可能損失所有的投資。
- 本基金的全部或部分費用及開支或會自資本扣除，從而增加可分派收入及實際上從資本中作出分派。同樣地，於若干情況下股息可能自資本扣除，等同於退回投資者原本投資的一部分或從該原本投資中獲得的任何資本收益，可能導致每股資產淨值即時減少。
- 閣下不應單憑本文件作出投資決定。除非推介本基金的中介機構認為該投資適合您，並已詳細解釋它如何符合您的投資目標，否則閣下不應作出相關投資決定。

摘要：

- 以美元計算，新興市場債券於 1 月份回報為-0.2%。
- 市場在 1 月顯著波動。石油、股票和新興市場貨幣於年內首兩週遭拋售。在 12 月份，市場聚焦於中國經濟持續放緩，加上外匯儲備的單月跌幅創下新高，引發投資者迴避風險。市場對中國和環球經濟增長感到憂慮，而且國際社會解除對伊朗的制裁，促使油價跌至 12 年的低位。
- 我們仍對中歐和東歐持核心偏高比重，因為該區擁有歐洲貿易聯繫的優勢，而且技術性因素利好。
- 我們預期新興市場國家和地區的經濟表現顯著分歧。

市場評論

市場在 1 月顯著波動。石油、股票和新興市場貨幣於年內首兩週遭拋售。在 12 月份，市場聚焦於中國經濟持續放緩，加上外匯儲備的單月跌幅創下新高，引發投資者迴避風險。市場對中國和環球經濟增長感到憂慮，而且國際社會解除對伊朗的制裁，促使油價跌至 12 年的低位。鑑於沙特阿拉伯與伊朗之間的緊張局勢加劇，地緣政治仍然值得關注。

月內，歐洲央行的貨幣寬鬆措施及溫和言論隨著時間遏抑市場波幅，特別是臨近月底，因為日本央行亦宣佈實施負利率政策。

新興市場債券於月內下跌 0.2%（以美元計）。投資級別信貸上升 0.8%，但高收益債券錄得負回報。隨著美國十年期債券孳息回落 25 點子至 1.91%，以及新興市場債券孳息升 11 點子至 6.50%，息差擴闊 38 點子至 463。值得注意的是，相對於主權債券，半主權債券息差進一步擴闊，部份反映有關債券的流動性下降。

我們預計新興市場於 1 月份的發債活動普遍趨於頻繁，但有關估計並無實現，只有墨西哥、智利和多米尼加共和國發行新債。

委內瑞拉（-14.7%）信貸市場表現最弱，扭轉 2015 年第四季所錄得的大部份收益。自國會於八個星期前舉行大選以來，當地的政治環境愈趨失衡。雖然政府根據緊急經濟法令取得特殊權力，但未能徹底執行政策。油價下跌令投資者重新關注違約的可能性。另外，厄瓜多爾（-6.2%）的高啤打值石油類信貸債券表現疲弱，而贊比亞、加納、喀麥隆及安哥拉等欠缺流動性及/或石油相關的非洲信貸亦如是。

繼 2015 年遭大舉拋售後，巴西 (3.15%) 表現造好。克羅地亞 (2.3%) 多年來面對經濟衰退，但隨後在 2015 年重拾增長，而其外部指標亦見轉強。該國議會通過新政府名單，結束 11 月大選引發的政治僵局，並由「技術官僚人士」(technocrat) 擔任總理，促使市場憧憬當地將推行結構性改革。

亞洲成為月內表現最強勁的地區。在市況波動下，菲律賓的低啤打值信貸 (2.9%) 表現向好，而馬來西亞 (1.8%) 政府表示仍致力進行財政預算整合，即使油價持續回落。

表現

以美元計算，首域新興市場債券基金於 1 月份回報為 -0.3%¹。

投資組合定位

整體來說，我們維持防守性部署，並自上季末起對投資組合配置的變動不大。我們仍對中歐和東歐持核心偏高比重，因為該區擁有歐洲貿易聯繫的優勢，而且技術性因素利好。此外，投資組合對商品出口國和流動性較低的拉丁美洲國家（烏拉圭、秘魯、巴拿馬和智利）投資級別債券持偏低比重，並傾向持有流動性較高和受惠於落實改革的墨西哥倉盤。我們繼續注視巴西的利好政治因素，並維持看好阿根廷。新債發行於 1 月份異常淡靜，但或會於季內餘下時間漸趨頻繁。

¹ 基金年度表現：0.2% (2015 年)；7.1% (2014 年)；-4.5% (2013 年)；17.3% (2012 年)；-0.5% (2011 年 11 月 8 日基金成立日起至 2011 年 12 月 31 日)。

展望

我們預期新興市場國家和地區的經濟表現顯著分歧。國家表現差距可能來自：1. 環球經濟環境影響（尤其是出口目的地和資金來源）；2. 政治和政策方向；及 3. 發債需要。綜觀市場表現，基於市場流動性下降，技術性因素和估值將繼續擔當重要角色，特別是對半主權和高啤打值債券而言。新興市場債券於去年大幅重新定價，而新興市場息差於 2015 年擴闊 61 點子。因此，我們認為目前水平反映市場充斥大量負面投資情緒。另外，2016 年的淨主權債券供應可能非常少量或出現負數，因此新興市場主權債券的技術性配置利好表現。

免責聲明

投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件，包括風險因素。本文件資料來自首域投資（「首域」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準的資料，首域並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首域、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作為建議任何投資。未得首域事先同意，不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

此文件乃由首域投資（香港）有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首域投資是首域投資(香港)有限公司的商業名稱。