

# 新興市場債券

## 每月回顧及展望

截至2016年7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：

- 鑑於美國大選及歐盟多項事件或會為市場增添不穩因素，預料未來三個月的波幅將略為擴大。
- 英國脫歐的影響持續不明，加上銀行業陷入困境，歐洲的前景仍欠明朗。
- 由於定價吸引，我們在月內參與烏拉圭、斯里蘭卡及特立尼達和多巴哥的新債發行。

## 市場評論

地緣政治及宏觀經濟事件在7月份主導市場發展，值得一提的包括法國尼斯恐襲及土耳其軍事政變未遂。美國方面，特朗普 (Donald Trump) 及希拉莉 (Hilary Clinton) 確定為總統候選人。環球貨幣政策維持高度寬鬆，聯邦公開市場委員會一如預期維持利率不變，但似乎保留於今年隨後時間加息的可能性。日本央行公佈新一輪刺激措施，然而規模較預期小。英國公投決定脫歐後，新任首相文翠珊 (Theresa May) 已與歐洲各國元首會晤，但未能就脫歐的實際情況得出更明確的結論。

利好風險資產的環境仍然存在，包括低通脹、環球增長溫和、寬鬆央行措施，以及核心利率低企。油價自2月份強勁反彈後回落，但無礙風險資產在月內繼續上揚。新興市場債券進一步上升1.8% (以美元計)。新興市場債券孳息下跌21個基點至5.17%，息差收窄20個基點至368個基點。十年期美國國庫券孳息大致維持不變於1.46%。

新興市場方面，孳息較高和存續期較長的新興市場信貸一如預期繼續表現出色。新興市場高收益債券在7月份錄得2.5%回報，優於投資級別債券的1.2%。表現最強勁的國家包括薩爾瓦多 (13.4%)、委內瑞拉 (6.6%)、埃及 (6.2%)、蒙古 (6.2%) 及斯里蘭卡 (5.1%)。隨著薩爾瓦多的財政狀況日益惡化，坐擁議會多數議席的反對黨正促請政府與國際貨幣基金組織訂立協議，市場對此的憧憬似乎日益升溫。埃及方面，有消息確認當局與國際貨幣基金組織已經展開談判。

東歐債券在7月份表現繼續遜於大市，僅錄得0.4%回報。軍方組織政變失敗後，土耳其市場下跌3%。事件發生後，總統艾爾登 (Erdogan) 下令打擊反對勢力，數以萬計的司法、軍方、政府及教育界人士被扣留、停職或需接受調查。清洗行動導致土耳其與西方盟友的關係轉趨緊張。標準普爾下調土耳其主權評級至低投資級別兩級的BB級，並給予負面評級展望。石油相關信貸亦表現遜色，包括安哥拉 (-2.8%)、伊拉克 (-1.3%)、哥倫比亞 (-0.3%) 及俄羅斯 (0%)。

## 投資組合定位

鑑於定價吸引，我們在月內參與烏拉圭、斯里蘭卡及特立尼達和多巴哥的新債發行。非洲方面，我們增持安哥拉短債，並增持贊比亞及肯尼亞的倉盤。我們認為新興市場高收益債券將繼續表現出色，但信貸質素分歧可能將更為顯著。亞洲方面，印尼債券仍然是基金的核心配置，而且是新興市場內基本因素最穩健的市場之一，故此我們增持印尼的倉盤。基金減持中歐及東歐的倉盤至偏低比重，其中我們於土耳其政變未遂後大幅沽售該市場的持倉，同時亦減持匈牙利的倉盤。我們認為不少中歐及東歐國家可能面對英國脫歐對貿易帶來的負面影響。基金整體的風險配置維持中性。

## 表現

以美元計，首域新興市場債券基金在7月錄得 1.77 % 的回報。<sup>1</sup>

## 投資展望

我們預期已發展市場目前的低增長及低通脹環境將持續為環球債市提供支持，但鑑於美國大選及歐盟多項事件或會為市場增添不穩因素，預料未來三個月的波幅將略為擴大。新興市場方面，增長放緩有見底趨勢，支持相關債市表現出色。從目前來看，預計全球及技術因素將繼續是新興市場債市的主要動力，而我們繼續看好有關市場。我們察見債市的主要風險為油價進一步走疲、證券被拋售導致承險意欲減弱，以及地緣政治事件。鑑於英國脫歐的影響持續不明，加上銀行業陷入困境，歐洲的前景仍欠明朗。

<sup>1</sup> 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)。

#### 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確的資料，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）有限公司的商业名稱。