

新興市場債券

每月回顧及展望

截至2016年11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：

- 投資者憂慮特朗普落實競選時承諾的若干保護主義政策，利淡新興市場資產表現。
- 在美國候任總統公佈政策細節和明確的內閣人選前，我們預期市場持續反覆波動。
- 我們保持審慎，但會在風險溢價進一步擴闊時增持風險。

市場評論

特朗普出乎意料當選美國總統，觸發投資者大舉拋售美國國庫券，因為市場開始消化這位候任總統將實現競選期間提出的通貨復脹政策的預期。雖然財政刺激措施的推出時間和規模未明（預期包括減稅和基建開支），但市場已反映增長走高的情況。此外，投資者憂慮特朗普落實競選時承諾的若干保護主義政策，利淡新興市場資產表現。

新興市場債券在美國國庫券遭拋售影響下報跌4.1%（以美元計）。美國十年期國庫券孳息升54個基點，於月底收報2.37%，而新興市場債券息差擴闊21個基點至361個基點，孳息報5.91%。長期新興市場債券首當其衝，年期逾十年的債券跌7.4%。新興市場高收益債券（-3.8%）表現優於投資級別債券（-4.3%）。

表現失色的信貸包括阿根廷債券（-7.4%）。由於當地財政整頓步伐緩慢，因此是明年需要發行大量信貸的國家之一。其他表現遜色的投資包括烏拉圭，當地對美國國庫券孳息表現敏感，而且發行大量長債。墨西哥下跌6.9%，是最受美國保護主義升溫影響的信貸之一。土耳其表現失利（-5.8%），反映其依賴外來融資的情況，從經常賬赤字龐大可見一斑。

石油輸出國組織同意減產後，大部份石油信貸表現穩健。表現較佳的債券大多具有特殊性質，例如委內瑞拉（-0.6%），縱使其部份國家石油PDVSA債券延遲派息。多項非洲信貸表現不俗，而伊拉克（-0.6%）和埃及（-1.6%）大致造好。此外，俄羅斯表現（-1.2%）可能受惠於市場憧憬俄美關係改善。

投資組合定位

我們於月初縮短存續期，尤其是長債。雖然我們在美國總統大選前進一步沽售若干長債，但亦伺機在息差擴闊時增加長債持倉。此外，我們減持部份高收益信貸持倉。隨著特朗普當選總統，美國尚未確定會否繼續為烏克蘭提供支持，故我們減持烏克蘭。我們亦減少投資於部份非洲信貸，有關倉盤是近期拋售潮中表現較佳的投資之一。

表現

以美元計，首域新興市場債券基金在11月下跌3.9%。¹

投資展望

在美國候任總統公佈政策細節和明確的內閣人選前，我們預期市場持續反覆波動。投資者正密切注視內閣高級官員的任命和政策大綱，或會導致投資氣氛搖擺不定。我們認為無論當局落實甚麼政策，都不會為新興市場經濟體帶來非常正面的影響，惟商品出口國可能例外。事實上，與美國貿易關係密切、接受大量美國匯出款項及外來融資需求偏高的國家，都可能受美國的新政策拖累。雖然候任總統特朗普迄今委任的內閣成員包括多名立場強硬人士，但我們難以預測美國與亞洲、俄羅斯或中東的關係將有何轉變。鑑於預期市場波幅偏高，而且存在不明朗因素，因此我們保持審慎，但會在風險溢價進一步擴闊時增持風險。

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）。

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。