

# 新興市場債券

## 每月回顧及展望

截至2016年2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：

- 新興市場債券在月內錄得1.9%的回報（以美元計）
- 石油類信貸的表現最強勁，包括委內瑞拉、厄瓜多爾、加蓬及安哥拉。
- 投資組合對流動性較低的信貸保持審慎。
- 我們預期各國的回報將持續分歧。

## 市場評論

新興市場債券在月內錄得1.9%的回報（以美元計）。沙特阿拉伯、俄羅斯、卡塔爾及委內瑞拉就凍結石油產量達成協議，支持油價靠穩；市場預期中國推出支持政策亦利好新興市場債券。石油類信貸債券的表現最強勁，包括委內瑞拉、厄瓜多爾、加蓬及安哥拉。

新興市場的債券孳息下跌至6.28%，由於美國十年期債券孳息進一步上升20個基點至1.73%，息差收窄9個基點至454個基點。整體金融市場在月內再度表現波動，並在2月初跟隨油價及股市進一步急跌。除了中國前景及環球經濟的憂慮外，歐洲銀行盈利能力及償付能力的隱憂亦削弱承險意欲。

阿根廷的政治因素正面，總統馬克里（Macri）與「釘子戶」債權人達成協議，有望解決15年的債務爭拗。有關協議仍待阿根廷國會通過，政府需要向四名主要債權人支付47億美元，佔當地未償還債務的85%。阿根廷債券在月內高收5.5%。

烏克蘭（-3.3%）的最新政治發展未明，而且政局不穩，主要由於屬技術官僚的經濟部長Aivaras Abramovicius因改革方案被擱置而請辭。我們完成烏克蘭的研究考察後買入部份債券，認為當地可免於提早舉行國會選舉。雖然烏克蘭或可從七國集團及國際貨幣基金組織（IMF）取得大量資金，但當地打擊貪腐的進程令人失望。多次阻撓改革的總檢察長Shokin請辭，應對當地政局幫助不大。除非改革取得進展，否則IMF將不會發放下一輪貸款。在2月份，國會未能通過對總理亞采尼克（Arseniy Yatsenyuk）的不信

任動議，兩個小黨退出聯合政府。我們預料聯合政府改組需時，但最終仍可獲得IMF的貸款。

委內瑞拉方面，總統馬杜羅（Maduro）宣佈調整匯率制度，變相令貨幣貶值，並調高汽油價格。有關措施可帶來支持，但力度不足。當地面對的主要挑戰是保持償付能力及社會動盪風險日增。

## 投資組合定位

我們投資於估值吸引的新發行菲律賓25年期債券，特別是相對去年初發行的25年期債券而言，並認為其技術性因素利好。該項新債亦降低菲律賓的整體債務融資成本，並延長當地債務的到期日。投資組合對流動性較低的信貸保持審慎。臨近月底，我們增持拉丁美洲債券，因其估值吸引，特別是相對中歐及東歐債券而言。我們繼續延長墨西哥、多明尼加共和國、印尼及匈牙利的存續期部署。墨西哥方面，央行在上月舉行特別會議，落實先發制人的措施，政府亦宣佈大幅削減公共開支，以消除當地財政前景及財務穩定性的疑慮。

## 表現

以美元計，首域新興市場債券基金在2月錄得+1.2%的回報。<sup>1</sup>

## 投資展望

新興市場表現繼續由中國經濟政策、美國聯儲局加息前景及商品價格的走勢所主導。繼持續表現疲弱一段時間後，拉丁美洲信貸的跌幅可能收窄，在推行經濟政策以應對貿易衝擊的地區的若干商品出口企業亦然。市場大致受惠於新債發行量偏低，特別是長債。我們預期各國的回報將持續分歧。

<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。