

新興市場債券

每月回顧及展望

截至2016年4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：

- 隨著油價保持強勢並短暫觸及去年11月以來的高位，加上聯儲局維持溫和立場及中國經濟數據轉佳，風險資產進一步上揚。
- 我們預期國際貨幣基金組織將公佈其計劃進度，因此適度增加風險水平，並於基金組織舉行春季會議前購入少量非洲信貸。
- 商品價格靠穩、美國聯儲局立場更趨溫和，以及對中國經濟增長的憂慮減退，支持新興市場債券造好。
- 我們將繼續專注於基本因素穩健，但價格尚未充份反映有關因素的特殊新興市場信貸。

市場評論

在4月份，市況與上月相若。隨著油價保持強勢並短暫觸及去年11月以來的高位，加上聯儲局維持溫和立場及中國經濟數據轉佳，風險資產進一步上揚。外部環境更趨利好，支持新興市場債券上升1.8%（以美元計），孳息收窄15個基點至5.71%，息差則收窄20個基點至389個基點。美國十年期債券孳息上升6個基點至1.83%。

鑑於美國產油量開始下跌及科威特油田工人發起歷時數日的罷工，石油供應顯著過剩的情況有望得到改善，為油價給予支持。這些因素足以消除市場的憂慮：石油輸出國組織未能於月中在多哈會議就石油凍產達成協議。高啤打系數的石油類信貸繼續表現出色，特別是委內瑞拉（9.7%）、安哥拉（6.6%）、加蓬（5.8%）及厄瓜多爾（5.8%）。委內瑞拉局勢嚴峻，當地目前正經歷旱災，威脅首都的電力供應，而政府亦宣佈實施公務員「週休五天」的政策。此外，反對派已開始推動罷免公投，可能導致總統馬杜羅下台。

阿根廷於月內完成債券發行，其單日發行量屬新興經濟體之冠，更是該國於15年內首次發債。是次發債分四批到期，合共集資165億美元，高於原定目標的150億美元。

巴西眾議院以超過三分之二票數通過彈劾總統羅塞芙，並由參議院特別委員會決定是否接納投票結果，而接納機會甚高。如果獲得委員會批准，動議將交由參議院投票，並僅需過半數票就能正式通過有關決定。屆時羅塞芙將退任，由副總統特梅爾暫代職務。參議院將有180日時間作出正式彈劾，否則羅塞芙可重新執政。巴西債券於月內持續上升，錄得1.9%的升幅，為年初至今表現最強勁的信貸投資之一。

歐洲、中東及非洲方面，烏克蘭成立新政府，踏出重獲國際貨幣基金組織資金的第一步，但最高議會在通過額外改革草案方面仍然備受挑戰。

馬來西亞國有策略投資公司一馬發展公司（1MDB）在擁有足夠資金的情況下未能支付利息，使當地成為表現最弱的信貸之一（-0.4%）。一馬發展公司表示由於與阿布扎比財富基金國際石油投資公司（IPIIC）出現糾紛，因而預扣利息款項。國際石油投資公司為債券擔保人，同樣未有支付利息，但其後同意付款。市場對此反應溫和，因為投資者認為一馬發展公司的負債金額不高，影響馬來西亞財務狀況的機會不大。

投資組合定位

整體而言，我們的風險配置為中性。全球利好因素令市場大幅上揚，而其定價似乎已反映大部份正面消息。鑑於多個已發展國家債券的孳息處於負數水平，部份錄得正數孳息的固定收益市場仍然需求殷切。我們參與阿根廷的10年期和30年期新債發行，因為我們認為息差將於未來收窄。我們預期國際貨幣基金組織將公佈其計劃進度，因此適度增加風險水平，並於基金組織舉行春季會議前購入少量非洲信貸。

表現

以美元計，首域新興市場債券基金在4月錄得+1.5%的回報。¹

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）。

投資展望

商品價格靠穩、美國聯儲局立場更趨溫和，以及對中國經濟增長的憂慮減退，支持新興市場債券造好。短期方面，由於全球增長維持平淡，加上美國於第二季加息的機會不大，因此我們預料有利新興市場債券的外部環境將得以延續。此外，中國的刺激經濟措施已令增長回穩，但同時拖延結構性改革的步伐。我們將繼續專注於基本因素穩健，但價格尚未充份反映有關因素的特殊新興市場信貸。從技術層面來說，大部份國家的發債需要不大，因此技術市場環境利好。

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。