

新興市場債券

每月回顧及展望

截至2016年8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：

- 美國貨幣政策於月內繼續成為環球債市焦點。
- 市場環境仍然有利風險資產和追求收益的趨勢，而技術因素維持穩健。
- 我們對高收益信貸維持選擇性偏高比重，並預期有關市場將表現出色。

市場評論

隨著聯儲局於8月份在傑克遜城 (Jackson Hole) 舉行年會，美國貨幣政策於月內繼續成為環球債市焦點。雖然聯儲局主席的發言聚焦於長期貨幣政策選擇，但當局官員杜德利 (William Dudley) 於月初發表立場強硬的言論，令9月加息的預期升溫。儘管如此，七國集團的整體貨幣政策仍然寬鬆。

在8月份，投資者繼續在利好的市場環境下追求收益，包括環球增長溫和、通脹偏低、七國集團央行施政寬鬆及多項已發展國家債券孳息呈負數。新興市場債券錄得1.8%的回報 (以美元計)。新興市場債券孳息下跌19個基點至4.98%，息差收窄30個基點至338個基點。十年期美國國庫券孳息於月內升11個基點至1.57%。

石油和商品相關信貸表現出色，特別在非洲，當中包括贊比亞 (12%，預期在大選後將與國際貨幣基金組織達成協議)、伊拉克 (8.1%)、喀麥隆 (5.9%) 及加納 (5.6%)。

南非 (-0.8%) 成為表現較弱的市場之一。根據南非地方選舉結果顯示，於1994年廢除種族隔離政策後執政至今的非洲人國民大會 (African National Congress) 錄得有史以來最遜色表現。選舉結束後，被視為正統財政政策和良好管治榜樣的財政部長戈爾丹 (Pravin Gordhan) 因警方對稅務局 (戈爾丹曾在此工作) 展開調查而被傳召問話。市場認為是次貪污調查可能涉及政治動機，反映財政部長與總統祖馬 (Jacob Zuma) 之間的關係日趨緊張，並可能掀起撤換財政部長的序幕。智利 (-0.4%) 方面，半主權銅材生產商Codelco的行政總裁看淡該公司前景。Codelco是智利政府的主要收入來源。

投資組合定位

我們對高收益信貸維持選擇性偏高比重，並預期有關市場將表現出色。另一方面，我們調低阿根廷的偏高比重以獲利套現。由於阿根廷的財政整頓的步伐將遠低於市場預期，我們認為當地信貸在短期內持續表現亮麗的空間減少。此外，最高法院對退休金和補貼的判決不利阿根廷政府，將使其收緊財政政策的進程更舉步維艱。

我們維持印尼的核心偏高比重。當地總統佐科 (Joko Widodo) 委任具實力的穆里亞尼 (Sri Mulyani) 為財政部長。穆里亞尼於世界銀行任職數年後重新擔任財政部長，預期可切實推行改革。

土耳其政變失敗後信貸遭大舉拋售。我們認為信貸已呈超賣，因此增持該國倉盤。投資者憂慮土耳其可能被調低評級，但我們認為目前的息差水平已局部反映評級下降的因素。

表現

以美元計，首域新興市場債券基金在8月錄得 2.19% 的回報。¹

投資展望

市場環境仍然有利風險資產和追求收益的趨勢，而技術因素維持穩健。對利好前景構成風險的因素包括美國總統大選選情緊湊所引發的政治雜音。是次選舉的特點是充滿激烈的言論和政治爭議。歐洲亦將出現關鍵的政治事件。然而，新興市場的發展較為正面：新興市場的增長步伐開始加快，特別是相對於已發展市場；商品價格似乎靠穩；以及部份國家的經常賬逐步改善。長遠而言，我們預期這些因素將成為主要的回報動力。

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。