

# 新興市場債券

## 每月回顧及展望

截至2017年3月

### 市場評論

新興市場債市在3月繼續上揚，指標新興市場債券指數在月內升0.4%，使2017年的升幅擴大至近4%。

美國國庫券市場在月內反覆波動。在聯儲局於3月中召開會議前，國庫券一度遭拋售，但臨近月底回升。聯儲局加息0.25%的會後聲明反映，當局在未來收緊貨幣政策的步伐可能不如部份投資者所憂慮般進取。總統特朗普未能取得足夠支持以推行醫療保健改革，令市場重新考慮特朗普政府在短期內落實進取財政政策的可能性，亦為國庫券市場提供支持。

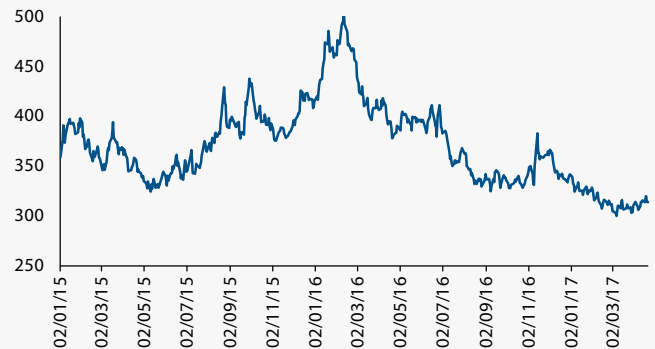
此外，政局發展為個別發行人的表現帶來顯著影響，尤其是委內瑞拉、厄瓜多爾和南非。委內瑞拉(-8.9%)受油價疲弱所影響，加上當地最高法院裁定剝奪國會的立法權，令全球憂慮委內瑞拉將變成獨裁國家，拖累當地債券下跌。多個國家撤走駐委內瑞拉的大使，反對派亦宣佈舉行示威。各種負面反應促使最高法院其後推翻有關裁決。厄瓜多爾(-3.4%)方面，較不利市場運作的總統候選人莫雷諾(Moreno)在大選中獲勝，利淡當地債券的投資氣氛。在2016年底，市場預期偏向改革派的總統候選人拉索(Guillermo Lasso)有機會勝出，並可能確保獲得國際貨幣基金組織(「基金組織」)的融資，帶動厄瓜多爾債券表現優於其他類似債券。南非(-1.5%)亦表現疲弱，總統祖馬(Zuma)宣佈改組內閣，包括撤換財長戈登(Pravin Gordhan)。基於戈登具有公信力，因此外界對改組的消息反應欠佳，並促使市場揣測當地的信貸評級可能被調低至「垃圾」級別。在撰寫本文時，有兩家評級機構把南非的信貸評級調低至BB+級，令當地的信貸息差進一步受壓。

### 投資組合定位

我們的長期策略維持不變，繼續對高收益債券持偏高比重，並對投資級別債券持偏低比重。一手市場在3月的發行量龐大，我們參與認購多隻估值吸引的新債，包括阿曼、黎巴嫩和尼日利亞。我們亦把握多個相對價值機遇。基金將巴林的部份投資轉投埃及，以反映我們認為埃及對外貿易差額改善，將繼續帶動相對息差收窄的看法。預期基金組織的計劃和埃及鎊市場化將促進國際收支平衡轉佳，而市場價格並未完全反映這項因素。我們亦將巴基斯坦的部份投資轉投斯里蘭卡。隨著基金組織的貸款項目結束，預期巴基斯坦的財政狀況和對外貿易差額將逐步轉弱。另一方面，斯里蘭卡現時根據基金組織的貸款計劃進行財政改革，可望表現優秀。

### 投資展望

我們預期環球宏觀環境將繼續利好新興市場債券，尤其是美國財政政策應不及市場價格所反映般進取。在全球經濟增長穩定、商品價格走高和新興市場外匯平穩的情況下，新興市場債券仍有望保持強韌。



資料來源：首域投資及摩根大通。

#### 免責聲明

本文件所載只屬一般性資料，並不包括亦不構成投資或投資產品建議。有關資料來自首域投資（「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、完整或正確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。

本文件僅供一般參考，並不可視為提供全面的資料或特別建議。本文件所述意見為發件人在發表報告時的觀點，並可隨時予以修訂。本文件並非銷售文件，且不構成投資建議。未取得具體的專業意見前，任何人士不應依賴本文內容，及/或有關資料所載的任何事宜為行事基礎。未經首域投資預先同意，不得複製或傳閱本文件的全部或部分資料。本文件只可於符合相關司法管轄區的適用法例下使用及/或收取。

於香港，此文件由首域投資(香港)有限公司發行，並未經香港證監會審閱。於新加坡，此文件則由首域投資(新加坡)發行(公司註冊號碼: 196900420D)。首域投資是首域投資(香港)有限公司的商业名稱。首域投資(註冊編號53236800B)是首域投資(新加坡)的商业部門。

澳洲聯邦銀行（「銀行」）及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。本行及其任何附屬公司均不保證公司業績或履行公司償還資本。對公司的投資不是對本行或其附屬公司的存款或其他負債。對公司的投資存在投資風險，包括收入和資本損失。