

# 新興市場債券

## 每月回顧及展望

截至2017年4月

### 市場評論

新興市場債市在4月繼續上揚，整體升幅為1.49%。地緣政治令人憂慮，使投資者的承險意欲改變，帶動質素較低而孳息較高國家的債券(+2.1%)表現繼續領先投資級別債券(+0.9%)，美國國庫券的波幅則維持偏高。美國對敘利亞採取軍事行動、對北韓發表的言論，加上法國大選結果難料，促使市場於上半月轉投優質債券，帶動國庫券趨升，但其後升勢逆轉，國庫券最終於月底報跌11個基點至2.28%。資金不斷流入新興市場債券，帶動風險溢價由310收窄至303。

個別國家的形勢發展是4月各地表現參差的主因。委內瑞拉的國營石油公司委內瑞拉石油公司(Petroleos De Venezuela)償還大額本金，而事前市場尚未完全反映有關預期，令委內瑞拉(+9.9%)成為表現最佳的持倉。莫桑比克(+5.6%)、阿根廷(+3.9%)和科特迪瓦(+3.6%)亦表現強勁。另一方面，玻利維亞(-2.2%)、薩爾瓦多(-1.1%)及特立尼達和多巴哥(-0.9%)則表現遜色。薩爾瓦多政府並無履行承諾向地方退休金付款，引致三間評級機構將其信貸降級。我們仍認為政治邊緣政策將帶來主要市場波動，但薩爾瓦多最終將會履行償還歐洲債券款項的責任。我們對該國信貸持略為偏低比重，並留意地方退休金改革有否較具體的進展跡象，以顯示政府間的合作改善。

### 投資組合定位

我們於4月維持高收益債券相對投資級別的長期偏高比重，而此結構性部署繼續使本投資組合增值(見圖一)。我們於月內仍一直依此部署投資，尤其對於利好技術因素可望繼續推動息差收窄的地區，例如非洲。我們增持加納、贊比亞和喀麥隆的投資。區內的發債量低，持續締造利好技術環境，推動二手市場債券表現。

特別一提，繼與厄瓜多爾財長於倫敦會面後，我們趁該國選舉後債券表現疲弱而作出增持。我們審閱財長的財赤融資計劃後，相信歐洲債券短期供應將低於市場價格所反映，並認為就供應風險而言，現時的孳息水平提供可觀補償。

### 投資展望

我們預期環球宏觀經濟環境將繼續利好新興市場債券。環球增長溫和，而已發展市場的貨幣政策亦相對寬鬆，將繼續推動市場追求收益。我們認為，資金不斷流入新興國家，當地發行需求亦低，相關強大技術因素應會繼續導致新興市場的風險溢價下跌。

圖一：高收益與投資級別債券息差(新興市場債券環球多元化指數)



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，且不构成投資建議。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)有限公司的商業名稱。首域投資(註冊編號53236800B)是首域投資(新加坡)的商業部門。

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。