



2016年12月15日

基本面強勁 支撐亞洲固定收益投資價值



在干擾因素減少，動盪趨於平靜後，全球經濟動能開始改善，展望2017年，儘管全球政治與市場環繞著不確定性，預期新興亞洲地區仍將持續為投資人創造機會。

其中，亞洲固定收益市場也須密切觀察川普上任後的貿易與財政政策執行情形，以及美國與全球成長、利率與貨幣政策帶來的影響。

宏利亞太入息債券基金(本基金之配息來源可能為本金)與宏利中國點心高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)經理人陳培倫透過以下內容解析亞洲債券市場狀況與投資機會。

儘管市場仍處於英國脫歐和美國總統選舉的結果持續帶來的政治不確定性之中，未來一年的市場展望仍審慎樂觀。

強健的基本面是亞洲固定收益的優勢

在市場持續波動的環境下，固定收益投資仍在多元資產配置策略中佔有重要角色。其中，亞洲固定收益仍有基本面支持；展望2017年，只要市場從短暫事件衝擊中回歸冷靜，則當信貸利差擴大，利率和貨幣的持續維持穩定，一些亞洲當地市場將具有投資機會。

強健的基本面，也是亞洲固定收益相較於其他市場的強項，這項長線優勢並未動搖。過去十年，多數亞洲國家的信評均獲得逐步調升，達到投資等級。區域內各國亦有穩定的經濟成長、體質更佳的資產負債表，以及較過去幾年更好的總體經濟形勢。2016年，信用利差持續緊縮，而部分當地貨幣市場也曾出現幾波劇烈賣壓。若全球利率與匯市回穩，且公司債利差擴大之際，亞洲當地市場投資機會則有望浮現。

亞洲投資等級債具有吸引力

最近期為投資市場帶來衝擊的因素為美國總統大選意外由川普勝出，市場擔憂其主張的貿易保護與財政擴張政策，將推升通膨，10年期美殖利率突破2%。美國經濟數據多優於預期，加上聯準會主席葉倫的推升12月升息機率接近100%，美債殖利率11月反彈55個基本點至2.38%，拖累全球公債表現，亞洲信用市場亦受影響，投資等級債券利差擴大。

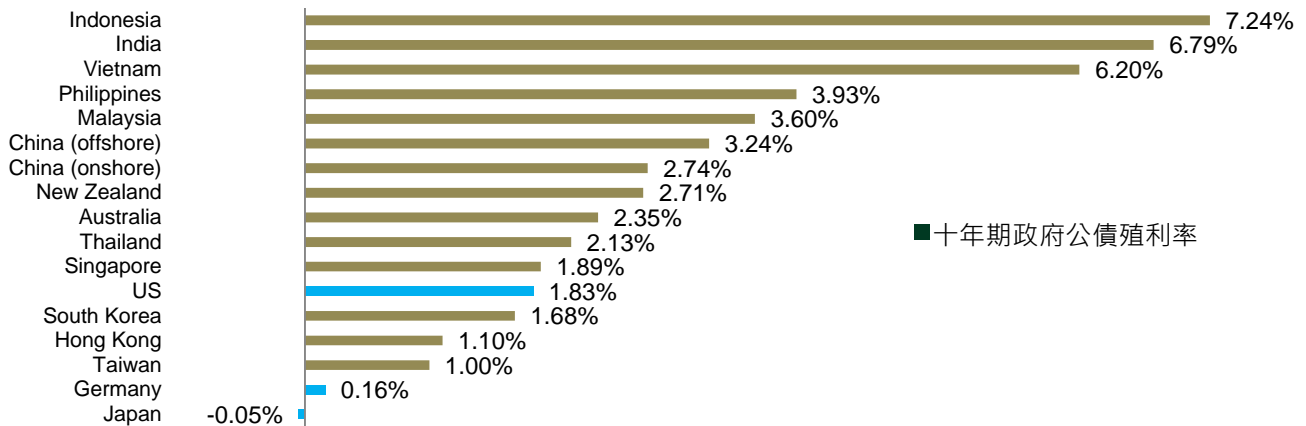
展望未來，儘管殖利率的反彈已逆轉夏季以來的極低的水平，但聯準會12月幾乎確定會升息，加上市場預期全球通膨將回升，未來美債波動仍大，但在缺乏高度通膨擔憂的情況下，出現恐慌性賣壓的可能性仍低。亞洲投資等級債券利差相對歐美同等級債券仍高，對資金仍有較高的吸引力。

點心債券殖利率進一步走低空間有限

點心債市場亦受到優於預期的美國經濟數據、川普當選效應加上11月聯準會貨幣政策會議紀錄強化升息預期，推升美債殖利率所影響。



亞洲債券的收益率較成熟市場具吸引力



資料來源：Bloomberg, 截至2016.10.31

整體而言，隨著中、美公債利差縮窄，資金回流美國，可能為市場帶來流動性壓力，因此，點心債券殖利率在近幾個月的連續下滑後，預期進一步走低的空間有限。

美國升息與關稅壁壘政策壓抑亞幣 人民幣貶值壓力相對亞幣為小

由於聯準會在2016年底升息已成市場共識，自11月中以來市場已提前反映其可能帶來的衝擊。值得關注的是，在美國進一步升息，以及川普上任後推動關稅壁壘政策之後，亞洲國家將採取貨幣貶值方式提振出口，亞幣因而有進一步貶值的壓力，貿易依存度高的國家如韓國等，貨幣貶值壓力尤大。

至於中國，雖然人民幣走勢預期仍是緩步趨貶，然而在中國2017年經濟成長率仍預期有6~6.5%的水準，以及中國官方對人民幣仍有相當掌控度下，人民幣相對其他亞幣承受的貶值壓力較小。

本基金經管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書，投資人可至公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>下載或查詢。本基金主要投資標的為於中國以外發行或交易之人民幣計價債券，投資人民幣計價債券之投資風險除利率上升風險、發行人信用違約風險、債券發行規模較小之流動性風險、無法獲准將債券發行募集資金匯回中國大陸的風險之資金運用風險及人民幣匯率波動幅度較大之匯率變動之風險外，在價格變動方面，人民幣債券較其他已開發國家之國家或企業發行之債券變動劇烈，尚有價格波動較劇烈之風險、政治及社會不明朗因素及貨幣風險等風險，此類風險會遠較世界上成熟的經濟體系或股票市場一般相關的風險為高。前述所謂「政治及社會不明朗因素」，則包括政府政策的改變、稅務法例、貨幣匯入匯出之限制。本基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。**投資美國Rule 144A債券相關風險：**Rule 144A債券係指，美國債券市場上，由發行人直接對合格機構投資者(Qualified Institutional Buyers)私募之債券，此類債券因屬私募性質，故而發行人之財務狀況較不透明，且由於該等證券僅得轉讓予合格機構投資者，故而此類債券易發生債券發行人違約之信用風險及流動性不足之風險。本基金適合了解高收益債券基金風險與特性之投資人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效。有關各基金投資風險之揭露，請詳見公開說明書。投資人應注意本基金投資之風險包括利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；本基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。人民幣貨幣風險：人民幣不可自由兌換，並受到外匯管制及限制，申購人應依「外匯收支或交易申報辦法」之規定辦理結匯事宜；另本基金之人民幣匯率係以離岸人民幣(CNH)的匯率換算。風險報酬等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險。本基金未受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。本基金投資一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，本基金所涉匯率風險、基金風險報酬等級之歸屬原因及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損，有關本基金配息組成項目，投資人可至宏利投信官網www.manulife-asset.com.tw下載或查詢。如因基金交易所生紛爭，台端可向中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會或財團法人金融消費評議中心提出申訴。105金管投信新字第004號【宏利投信獨立經營管理】宏利證券投資信託股份有限公司 / 地址：臺北市松仁路89號6樓 / 電話：02-2757-5999 內部審核編號:MKT-415-201612-201712