

# 新興市場債券快訊



## 市場概況

新興市場債券正從五月賣壓中復甦，七月持續強勢反彈；歐洲財政危機，是造成先前走跌的主因。摩根大通新興市場多元債券指數 (EMBIGD) 上漲4.1%，對美國國庫券的利差縮減45個基本點，來到310個基本點。六月新興市場債券績效明顯優於大盤，而風險資產則在七月間普遍走揚，標準普爾500指數上漲超過7%，西班牙5年期CDS利差自260個基本點縮小至187個基本點。由於歐元升值以及投資人風險承受意願增強，導致當地貨幣債券績效優於強勢貨幣債券，摩根大通GBI-EML當地貨幣債券指數報酬率為5.5%，而美元計價指數報酬率則明顯較低。

阿根廷成功推動債券交易所機制，吸引更多投資人將目光轉移至殖利率相對較高的信用市場，因此阿根廷成為七月EMBIGD指數中績效最佳的地區，上漲13.4%。阿國經濟成長仍強勁，且超過90%的債務已成功重組，可望獲得信評機構提高其評等。委內瑞拉七月績效排行第二，儘管其基本面消息仍不理想，但風險市場與能源市場七月仍表現良好。薩爾瓦多、黎巴嫩與喬治亞等規模較小且流動性較低的國家，績效相對落後指數，反映市場處於上漲階段時，投資人通常偏好大型、高流動的信用產品。歐元匯價自1.20反彈至1.30美元，因此波蘭、南非與匈牙利等國之當地貨幣債券績效優於市場，而馬來西亞與泰國等抗跌型證券，走勢相對偏軟。

雖然部分經濟指標下滑，但其他指標仍展現令人意外的韌性。中國停止緊縮政策之效應已逐漸反映於市價上，當地股市上漲將近10%，多數新興市場之後續成長數據均相當優異，印度亦有進一步的成長。有鑑於各種經濟變數，巴西央行將利率調升幅度由75個基本點降為50個基本點，市價亦即刻反映了未來利率調升的影響。2010年GDP仍可能高於趨勢，預期成長超過7%，但通貨膨脹風險應不成問題，原因是該國貨幣強勢且全球經濟可能轉弱。阿根廷與哥倫比亞本月成長亦高於預期，墨西哥前瞻指數IGAE年成長率更創下新紀錄8.9%。另一方面，未來幾個月亞洲成長動能可能較弱，因中國製造業採購經理指數(PMI)仍舊偏低，且政府當局只有遇上經濟大幅衰退才有可能容許放款增加。重要的是，中國當局正以謹慎的方式控制放款許可與經濟成長，這對於先前經濟過熱的狀況而言，反而是正面因素而非風險因素。

阿根廷完成債務重組後，惠譽將其評等自B-上調至B，惠譽表示此舉係反映「債權人關係邁向正常化的一步」。公部門融資需求處於相對可控制範圍之內，意味著短期經濟前景有所改善；此外，該國已證明其具備應對2008與2009年動盪的能力，這些都是評等調升的考量因素。

雖然投資人看似已不再擔憂歐洲鄰近國家的財政危機，由該地區殖利率大幅下滑可見一般，但歐非中東地區信用市場仍普遍表現不佳。匈牙利市場再次發生動盪，這回起因於該國政府未能與國際貨幣基金、歐盟針對財政方案達成共識，尤其是2011年計劃方面。市場起初反應相當負面，但由於風險承受意願回穩，月底時債券市場已經收復失土。

## 市場前景

市場已明顯脫離五月歐元主權債券危機的泥沼，儘管財政緊縮與中國緊縮政策的效應仍令人擔憂，但新興市場基本面仍良好，且已開發國家前景相對偏弱，因此投資人仍將受新興市場債券與股市吸引。原物料市場表現亮眼，許多投資人擔心的風險亦因此消退，但市場前景仍未明朗，原因是部分已開發國家之成長可能於未來幾個月減緩，恐將導致經濟走弱或波動。整體而言，由於三大工業國(G3)債券殖利率很可能保持在低水位，而且全球財政條件仍相對寬鬆，我們認為當地債券市場與外部市場均獲得良好支撐。

- 新興市場債券正從五月賣壓中復甦，七月持續強勢反彈
- 由於歐元升值以及投資人風險承受意願增強，導致美元指數報酬率明顯較低，當地貨幣債券績效優於強勢貨幣債券
- 摩根大通新興市場多元債券指數 (EMBIGD) 上漲 4.1%，摩根大通政府債券指數 — 全球新興市場多元化債券指數則上揚 5.5%

## 新興市場債券快訊

## 新興市場債券表現（截至2010年7月31日止）

與美國國庫券的利差(基本點)美元	2010/7/31	2010/4/30	209/12/31	2009/7/31	2007/7/31	2005/7/31
摩根大通全球新興市場多元化債券指數（強勢貨幣）	310	268	288	402	236	280
摩根大通新興市場公司債指數	371	310	345	528	216	195
總報酬%(美元)	1個月	3個月	年初至今	1年	3年	5年
摩根大通全球新興市場多元化債券指數（強勢貨幣）	4.06	4.49	9.85	19.44	33.44	53.95
摩根大通政府債券-全球新興市場多元化債券	5.52	1.83	9.07	16.49	35.71	77.71
摩根大通新興市場公司債指數	3.23	3.27	9.23	19.20	33.86	-

資料來源：摩根大通，彭博資訊，截至 2010 年 7 月 31 日止。  
過去績效並不表示未來績效。

## 詳情請聯絡

## 客戶服務部

安本國際證券投資顧問股份有限公司  
台北市信義區 110 松仁路 97 號 3 樓之 1

電話: (02) 8722-4500

傳真: (02) 8722-4501

網址: [www.aberdeen-asset.com.tw](http://www.aberdeen-asset.com.tw)

## 警語

【安本投顧獨立經營管理】本刊物之意見或資訊經由安本國際證券投資顧問股份有限公司（下稱「安本投顧」）（98年金管投顧新字第092號）提供，僅供參考之用。所有資訊於發佈時確信為真，資訊可能隨時變更，安本投顧將不會另行通知。安本投顧茲此聲明投資人參閱本刊物提供之意見或資訊，應自行了解判斷。本刊物提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，境外基金係依外國法令募集與發行，其公開說明書、財務報告、年報及績效等相關事項，均係依該外國法令規定辦理，投資人亦應自行了解判斷。另，基金投資涉及投資於新興市場部分，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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。高收益債券之信用評等未達投資等級或未經驗用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故高收益債券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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。