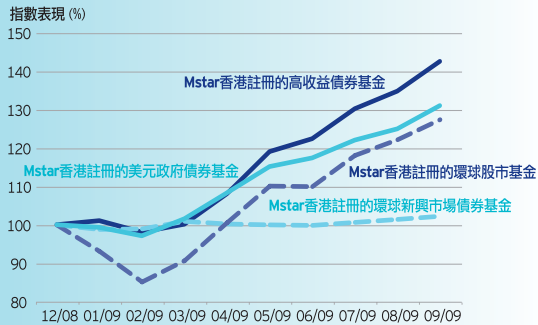
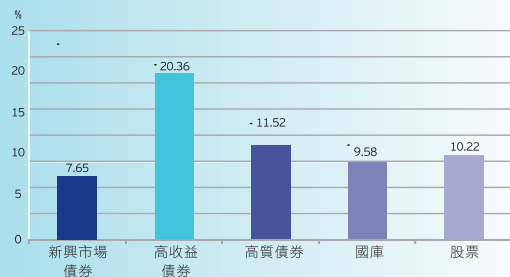


**圖1：新興市場債券及高收益債券基金今年的表現較全球股票及美元政府債券優秀。**

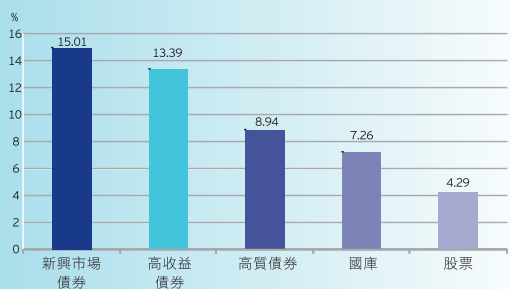


資料來源：© 2009 Morningstar，資產淨值對資產淨值，以美元計，2009年9月30日。Mstar指數代表由Morningstar分類獲證券及期貨事務監察委員會認可基金的平均回報。

**圖2：高收益債券在以往經濟衰退後期表現出色**



**圖3：歷史中的經濟成長初期，新興市場及高收益債券均表現優秀**



資料來源：標準普爾、摩根大通、美林、美國國家經濟研究局，2009年9月。各商業周期的平均行業回報，1988-2008。

### 現在投資高收益債券是否太遲？未必！

新興市場及高收益債券於2008年第四季開始遭大量拋售後，投資者於今年再次購入相關債券。因此，持有這兩類資產的基金，表現均比其他全球股票及美元政府債券基金優秀(圖1)。然而，投資者最關注的問題肯定是，現在才投資新興市場及高收益債券是否太遲？綜觀1988年至2008年的過去20年，全球高收益債券在經濟衰退後期的表現領先於其他資產類別(圖2)，與近日投資者逐漸相信全球衰退已步入尾聲，全球高收益債券因而受惠的情況相類似。

### 新興市場債券將持續反彈

一般來說，新興市場債券的殖利率較美國國庫券高400至600個基本點。此外，預料新興市場的短期成長前景仍然十分強勁，主要由於不少新興市場，例如拉丁美洲市場均擁有龐大的內需，能夠成功抵禦全球的金融危機。當地消費者及企業的負債水準遠低於已開發市場，因而可於目前繼續維持借貸，以推動經濟成長。另外，大部分新興市場亦為商品出口國，而商品價格於今年回升，使這些國家的貨幣升值及財政得以改善。因此，隨著全球經濟初步復甦，新興市場債券於2010年可望延續今年漲勢的預期亦屬合理。

### 高收益債券的違約率下跌

去年因投資者憂慮違約而遭大量拋售的高收益債券已於今年強勁反彈，並帶動投資於這個資產類別的基金回升(圖1)。而高收益債券被標準普爾及穆迪投資者服務分別評為BBB-級以下及Baa3級以下。策略師預期經濟重拾復甦動力，會使明年債務違約的公司減少。另外，本年可能約有9%的非投資等級債券發行人無法償還負債，但該比率將於明年下跌至4%<sup>1</sup>。我們相信違約情況已達高點，因為重開資本市場是一項重大事件，亦是降低違約率及締造總報酬機會的重要催化劑。因此，在債券殖利率遠高於現金利息的情況下，我們認為高收益債券市場仍然具吸引力。

### 投資啟示

在過去20年，新興市場及高收益債券在經濟復甦初期分別出現15.0%及13.4%的年平均報酬(圖3)。因此，風險意願較高的投資者應考慮於目前的投資組合內加入新興市場及高收益債券，以掌握2010年的潛在上升趨勢。

<sup>1</sup> 資料來源：彭博，2009年9月21日，引用摩根大通Peter Acciavatti 的報告。

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場（政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動）風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本投資風險請詳閱基金公開說明書。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。投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金適合尋求資本增值、且願意承擔資本風險、能承受波動程度較成熟市場債券為高的固定收益投資的投資者。投資人需留意新興市場國家之債信、匯率、政治等潛在風險。