

Henley固定利率團隊展望



Stuart Edwards
Fund manager



Paul Read
Co-Head of Fixed Interest



Julien Eberhardt
Deputy Fund Manager and
Senior Credit Analyst



關鍵要點：

- 2018年部分債券市場出現重新定價，創造一些價值。
- 2019年銀行業的基本面將繼續保持良好。
- 2019年仍面臨挑戰，這些挑戰可能進一步造成市場波動，但也可能帶來潛在的投資機會。

Stuart Edwards

展望2019年，我認為美國經濟情勢相當不錯。然而，近期推動經濟成長的財政刺激政策即將結束，貿易衝突持續令人擔憂。經濟成長高峰期可能已過，現在準備消退。儘管有人認為結構性因素可能導致通膨上升，但我們目前仍沒看到通膨率出現任何實質的回升。

在此背景下，聯準會目前的升息週期已邁入第三年。美國公債殖利率隨著聯邦基準利率升高而調整，美國公債的風險和報酬平衡也是如此。這不是說殖利率不會升過目前的水準，而是美國公債存續期風險的補償提高了，讓美國成為一個相較有潛力的收入來源，這讓投資人在投資固定收益市場中比較有挑戰性的領域要求更高的溢價。過去12個月裡，重新定價替我們帶來了新機會。

由於2019年緊縮的貨幣政策加上貿易衝突帶來的挑戰，我預期市場上將出現更多的短期戰略性和長期策略性的投資機會。若想在2019年艱困的債券市場中獲利，我相信就要學會靈活運用這樣的機會。

未來一年緊縮的貨幣政策加上貿易衝突帶來的挑戰，我預期市場上將出現更多的短期戰略性和長期策略性的投資機會。

Paul Read

我認為2019年將延續2018年的情況，聯準會看來會繼續逐步緊縮美國貨幣政策。與此同時，貿易的不確定性、義大利政府的預算赤字、英國脫歐與新興市場仍然是造成市場波動的潛在因素。

儘管如此，我們認為2019年初債券市場的表現會比2018年初的表現好。過去12個月的波動使得部分市場價值重新浮現，因此現在可以看到一些具有相對吸引力的殖利率，不僅有助於我們為基金爭取收益，也意味著在價格波動期間，我們有更多的收入當作緩衝，保護總體報酬。

我認為重新定價為AT1市場創造價值，也一直在等待適當的時機增持部位。除此之外，美國公債殖利率上升對於美國公司債市場是利多，我認為目前這個市場最好的機會是7至10年期的債券，但如果美國公債殖利率大幅上升，可能為更長天期債券打開機會之門。

總結來說，我不覺得現在市場已經變得很便宜，但我們可以說市場變得更理性了。我認為態勢已經開始從發行機構轉向對投資人有利。因此，儘管我仍然覺得要保持謹慎，但我對這個資產類別的態度已經比前幾年正面一些。

儘管我仍然覺得要保持謹慎，但我對這個資產類別的態度已經比前幾年正面一些。

Julien Eberhardt – 金融債

金融仍然是我們在公司債中配置最多的產業。在考慮金融業2019年的前景之前，我認為可以先看看他們過去這一年發展得如何。金融債2018年初非常受投資人歡迎，因為其殖利率相較於其他市場來得高。雖然有個強而有力的開始，但是1月底/2月初的時候開始有些外部因素對金融業造成影響，導致金融債在市場尋求重新定位時大幅重新定價。

除了美國升息、貿易衝突、義大利預算以及土耳其的問題之外，北歐投資銀行洗錢案和西班牙財產轉讓印花稅問題，以及銀行是否該支付這筆費用也值得注意。德意志銀行獲利預警以及更換執行長、英傑華集團威脅要取消在銷售宣傳時描述為無法贖回的優先股也是潛在的風險。匯豐銀行將價值20億英鎊的折現永續浮動利率證券重新分類至第二類資本，導致這些債券貶值約20%，以及歐洲央行承諾在2019年夏天之前不會升息，也是需要關注的消息。

儘管如此，我認為金融業的基本面仍保持良好。義大利銀行資產負債表上的逾期放款持續減少，銀行業的資產品質也愈來愈好。過去12個月以來市場恢復部分價值。我認為AT1債券和

銀行股比以往跌了許多，價值因而浮現。從總體的角度來看，如果歐洲央行維持目前的路線，並於2019年開始緊縮政策，應該會給予金融業進一步支撐。然而，英國脫歐和義大利的問題仍然是金融業的兩大風險。如同今年一樣，其他條件不變下，波動性都是增加投資部位的機會。

歡迎加入景順好友



 景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com.tw

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基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

Inv18-0350