

# 高收益債具三大投資優勢

有鑑於美國聯儲局可能於12月議息會議中決定加息，加上特朗普贏得美國總統大選後，市場預計其政策將導致通脹上揚，讓部分投資人開始對債市產生疑慮。然而，我們認為無須過度擔憂，尤其是高收益債，即使在加息環境下也提供相對具吸引力的回報表現。 ■聯博投信



投資  
攻略

聯博高收益債券投資總監狄斯坦費表示，過去十多年來的利率始終處於低位，在全球金融海嘯後，已發展國家也沒有出現通脹問題，假使聯儲局現在開始採取緊縮措施，也是市場預期已久的事，不至於出現大幅震盪。

### 加息期間 回復力強

狄斯坦費進一步解釋，雖然在加息的初期，企業

債與國債的收益債差距可能擴大，但收益債升後，預期會吸引更多投資人，最終使得利差縮小。此外，利率升高對投資人其實是一項利好發展，因為債券到期後，投資人可將本金重新投入收益更高的證券。

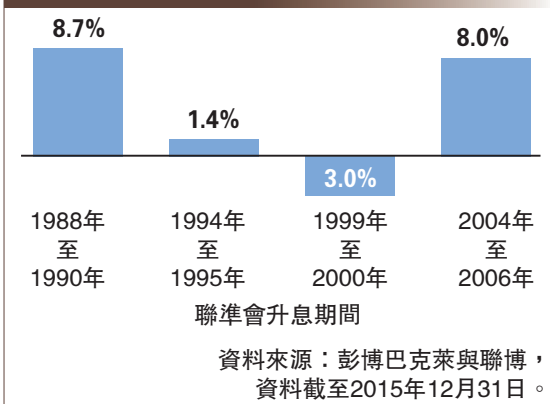
他指出，高收益債券除了擁有上述基本特性之外，還具有其他三大優勢，預期將能因應在加息環境下，所可能產生的波動。

第一，高收益債回復能力強。狄斯坦費指出在過去20年，高收益債市若出現超過5%的跌幅，多數都在一年之內反彈回到原有的水平，即使是對市場造成衝擊的2008年全球金融風暴時期也不例外。也就是說，高收益債的實壓通常維持不久，因此，能夠保持冷靜，並一直維持投資組合的投資人，反而可能擁有後來居上的績效表現。

### 企業盈利增長降風險

第二，加息期間仍有良好表現。根據1989年以來的資料顯示，在聯儲局緊縮貨幣政策的時期，除了2000年發生通訊產業信用危機之外，其他三次美國高收益表現均為正回報(見圖)。原因之一在於，高收益債與利率走向的連動性其實並不高，其表現主要是取決於發行企業的營運基本面。由於聯儲局加

### 加息期間美高收益債回報表現



息是反映景氣回暖，代表企業的盈利將增長、財務狀況愈加強健，可望降低債券的違約風險，對於許多高收益債發行企業往往是一大利好。

第三，短存續期間有助提升收益。置身於加息環境，選擇短存續天期的高收益債投資組合較能掌握加息所帶來優勢。因為持有的債券到期時間愈短，經理人就愈快可將資金投入其他能帶來更高收益的證券當中。只是，目前短期債券已逐漸成為熱門標的，因此需要更加慎選發行機構的信用品質。

## 央行不減息 澳元撲75美仙

澳洲上週四在73.70美仙附近獲得較大支持後持續反彈，重上74美仙水平，本周初曾向上逼近75.00美仙關卡，周二走勢偏軟，一度回落至74.30美仙附近。澳洲央行本週二會議維持貨幣政策不變，官方指標利率保持在1.5%水平。原油價格顯著反彈，全球主要經濟體的長債息率近期回升，澳洲央行的會後聲明對通脹前景較為偏向中性，反映央行暫時沒有進一步減息傾向。此外，央行表示澳洲自2013年以來的下跌，正有助於貿易行業，顯示央行現階段不認為澳元匯價過高，該因素將有利於減輕澳元的下行壓力。

澳洲統計局本週二公佈第3季經常帳赤字按季收窄29%，同時第3季商品及服務貿易逆差則收窄37%，數據未對澳元構成負面影響，而澳洲周二表現偏軟，主要是澳洲本週三公佈第3季GDP前，投資者不願把澳元向上推得過高。雖然澳洲央行在聲明中表示經濟在年底可能放緩，但認為就業短期內將維持增長，對經濟依然沒有顯示出大幅轉壞的憂慮。隨着澳元兌日圓交叉匯價本週初上揚至85.55附近7個多月來高位，對澳元構成支持，預料澳元將反覆走高至75.30美仙水平。

### 金價急跌後轉上市市

周一紐約2月期金收報1,176.50美元，較上日下跌1.30美元。美國上周五公佈11月非農就業數據好於預期，而本週初公佈的11月ISM非製造業指數亦攀升至57.2近13個月以來高點，增加美國聯儲局在下周加息的機會，不過現貨金價本週初在下行至1,157美元附近便迅速反彈，再加上美元指數上週末能持穩102水平後有反覆回落傾向，將有助限制金價跌幅。預料現貨金價將於1,160至1,190美元上落。



### 金匯錦囊

澳元：澳元將反覆走高至75.30美仙水平。  
金價：現貨金價將於1,160至1,190美元上落。

### 金匯 出擊

## 紐總理辭職 紐元走勢平穩

新西蘭總理約翰·基(John Key)周一突然宣佈辭職，並表示將推舉副總理兼財長英格利希(Bill English)繼任總理職位。據英國《衛報》的報導稱，約翰·基作出這一決定是應他的妻子的要求。約翰·基自2008年以來一直擔任新西蘭總理，是主要西方國家中任期最長的領導人之一。周一亞市早盤，受約翰·基辭職消息的影響，紐元小幅下滑。12月12日執政黨國家黨將舉行正式會議以決定新黨魁以及新任總理人選，估計英格利希接任約翰·基應不會發生變化，政策上料不會發生本質的改變，估計不會給市場帶來大的影響。

紐元兌美元走勢方面，紐元前期浮沉在0.70區間上，在10月中旬守住了0.70關口之後，隨後開展反彈，但基於美元強勢，紐元升幅受限，踏入本週亦僅徘徊於0.71水平。估計紐元在250天平均線位置0.6965將會備受考驗，倘若下破，或會觸發紐元將開展新一輪跌勢。下一級測試目標為0.68，較大支撐則會看至5月底低位0.6676。反之，若仍可守穩着250天平均線，技術上有機會組成雙底形態，紐元可

望重新回穩，預估向上阻力先看100天平均線0.72及0.7265水平，下一級關鍵則料為0.74水平。

### 澳洲明年減息概率22%

澳元兌美元周二下跌，從盤初的0.7480附近跌至0.7450水平下方。澳洲央行周二在政策會議結束後宣佈將指利率維持在1.5%的紀錄低點不變，但承認經濟按年增幅勢必將放緩。至於銀行間利率期貨暗示到2017年中降息一次的概率為22%，高於澳洲央行利率決定公佈前的14%。澳洲將於週三公佈國內生產總值(GDP)數據，目前市場人士擔心數據可能顯示經濟小幅萎縮，為2011年初以來首次。

澳元兌美元方面，技術圖表分析，相對強弱指標及隨機指數開始自超買區域出現回落，同時，澳元兌美元上週連續三日受制於0.75關口，連同本周一恰好亦是止步於此區，故若本週依然沒出現突破，澳元亦將面臨回落風險，支持位則會下望0.7380及0.7290，較大的延伸支撐將參考5月24日低位0.7145。

### 英皇金融集團(香港)營業部總裁 黃美斯

### 今日重要經濟數據公佈

05:45	新西蘭	第3季製造業銷售季率。前值+2.8%
06:30	澳洲	11月AIG建築業指數。前值45.9
07:00	日本	12月路透短觀製造業景氣判斷指數。前值正14
07:50		11月外匯儲備。前值12,428億
08:30	澳洲	第3季GDP季率。前值+0.5%;年率。前值+3.3%
13:00	日本	10月同時指標。前值+0.2
		10月領先指標。前值-0.4
15:00	德國	10月工業產出月率。預測+0.8%。前值-1.8%
16:30	英國	11月Halifax房價指數年率。前值+1.4%
		截至11月的三個月Halifax房價指數年率。前值+5.2%
17:30		10月工業生產月率。前值-0.4%;年率。前值+0.3%
		10月製造業產出月率。前值+0.6%;年率。前值+0.2%
23:00	加拿大	央行利率決議
	美國	10月JOLTS職位空缺數。前值548.6萬個
		12月8日(星期四)
04:00	美國	10月消費者信貸。預測增加180億。前值增加192.9億

GDP：國內生產總值

# 首創留學中介評價體系 中信銀行發佈《出國留學藍皮書》

「通過閱讀此書，我對留學的了解產生了從零到可以給別的家長傳授經驗的飛躍。在選擇留學中介的時候也不再迷茫沒有方向。」一位搶先閱讀到中信銀行《出國留學藍皮書》的家長這樣表示。11月29日，中信銀行舉辦了以「讀懂孩子，選對中介，成就人生」為主題的《出國留學藍皮書》發佈會。針對目前留學市場和中介市場現狀，中信銀行首創了中國內地留學中介第三方評價體系，通過對十個城市、4,000餘客戶樣本的面對面調研，結合百度大數據近億網民的搜索結果出版了《出國留學藍皮書》，這是中國內地首個從第三方中立角度對留學市場和留學中介進行客觀評價的圖書。

據教育部最新數據顯示，2015年度中國出國留學人員總數為52.37萬人，其中，自費出國留學48.18萬人，是留學的主體。留學人群的不斷壯大也推動了留學服務市場的蓬勃發展。目前，具有教育部自費出國留學中介資質的機構已有620家，加上留學諮詢公司及其他註冊類型，全國有上千家機構正在提供出國留學申請相關服務。然而，目前市場上並沒有系統化的第三方評價體系。

中信銀行副行長郭克懷表示，中信銀行是與留學生打交道最多的銀行，因為每一位赴美留學的中國學生，都要通過中信銀行來辦理簽證。早在1998年，中信銀行就在同行業中率先推出出國金融服務，並一直是美國使館唯一授權的簽證業務辦理機構，截至目前，已為1,800萬人提供了出國金融服務。在服務客戶的過程中，中信銀行深深感受到了客戶在面對孩子留學問題上的痛點與迷茫。為此，

中信銀行攜手百度、中信出版社、睿達思共同首創了中國內地留學中介第三方評價體系，並以此為研究基礎，出版了《2016出國留學藍皮書》，旨在為出國留學人群和中介機構搭建平台，以促進留學中介行業總體服務水平的提升。中信銀行願將這一有意義的事情長年堅持下去，形成足夠的市場影響力，幫助更多的家庭和孩子在全球範圍內做最好的留學選擇。

據悉，《出國留學藍皮書》的內容涵蓋了留學市場分析、留學人群留學目標和選擇分析、留學中介市場概覽、中介評價指數體系解讀、留學中介評價榜單揭秘、留學中介的選擇和留學金融服務等方面。基於「中介機構客戶評價指數」、「中介機構百度搜索指數」、「中介機構資質評價指數」，運用科學的分析方法，最終形成綜合榜單，新東方前途出國、金吉列留學、啟德留學、澳際教育、啄木鳥留學、新航通留學、新通教育、威久留學、嘉華世達、伯樂留學榮登綜合榜單前十名。為了更好地滿足各個地區、留學目的地、留學專業學生的不同需求，在綜合榜單下形成了分區域、分國家、分學科和分留學階段四個子榜單，對於想要送孩子留學的家庭具有非常實際的指導意義。

相關市場人士表示，留學教育行業缺少一本真正由讀者評選出機構榜單的出版物，此書分析全面、客觀，彌補了這一空白。



要出國 找中信

書法留學導讀：詳解留學選擇、分析留學動機、規劃留學時間、指導留學決策。  
書法五大精華：綜合評價榜單、北美西北中五個留學區域榜單、北美東部等11個留學區域地位榜單、商科、工科、藝術等六個留學學科榜單、本科及以下、研究生及以上兩個留學階段榜單、多種專業和評價。  
編者留學機構評價空白：廣平百餘大數據、美國華法全球諮詢公司、中信出版社、率先以第三方中立的角度對留學市場和留學中介客觀評價，填補對留學機構評價的市場空白。

幸福夢 中信圖

95558



http://book.citic.com