

基金動向

保守情緒瀰漫 投資級債吸金

上周美國經濟數據陸續公佈，正負面交雜的表現牽動市場情緒上下起伏；從資金流向的角度觀察，投資級債受惠於其較低波動的避險特性，淨流入資金較前一周再成長26%，來到48.9億美元，高收益債及新興市場債受此風險趨避情緒影響，資金呈淨流出狀態。

上周公佈的美國9月ISM製造業採購經理人指數來到47.8，低於50榮枯線及市場預期，觸發市場對經濟走緩的擔憂，全球政府債券單周走揚，市場避險情緒指標美國10年期公債殖利率單周下降於1.53%；在歐洲市場方面，歐元區9月消費者物價指數(CPI)略低於市場預期與前值，歐洲央行(ECB)總裁德拉吉亦公開發言希望實施更多財政寬鬆政策提振經濟，市場對此鴿派解讀，影響德國10年期公債殖利率單周也呈下滑走勢，市場瀰漫保守情緒。

經濟增長放緩疑慮增

安聯美國短年期高收益債券基金經理人謝佳伶表示，近來公佈的經濟數據造成對經濟成長放緩的疑慮，進而使得美國芝加哥選擇權交易所的波動率指數(VIX)在上周出現較大幅度起伏，在10月2日至3日兩天內便上漲了約26%，一度超過長期平均的20點水位。

謝佳伶表示，風險性資產雖然具

安聯投信

有較佳的成長及爆發力，但在市場震盪期間，投資者往往擔憂其可能出現較大的波動度。觀察各式風險資產，在過去20年內於VIX指數升至高於長期平均(20點)的期間，美國短年期高收益債擁有高於全球高收益債及美股標普500指數的平均報酬率，同時在年化波動度方面卻遠低於這兩類資產達二分之一及四分之一之譜，成為在市場震盪時期，兼具穩健及較佳收益、風險報酬比最佳的優選之一。

綜觀全球債券市場，已開發國家政府公債除了美國外多已進入負利率時代，其中身為全球經濟龍頭的美國投資級債及高收益債已成為少數仍有一定利差及殖利率表現的資產。安聯動力亞洲高收益債券基金產品經理陳宜平指出，在新興市場部分，隨著拉丁美洲近期的政經動盪及新興歐洲受到歐元區經濟放緩拖累影響，優質投資標的也日益難尋；相較於已開發市場，新興亞洲資產卻因仍有一定力道的經濟成長力、政府政策支撐及區域內穩定資金挹注，成為此時少見的優質標的。

陳宜平表示，在新興亞洲資產中，亞洲高收益債在評價面及殖利率方面擁有明顯優勢，與全球高收益債相較，亞洲高收益債利差高出一截，評價面明顯更具空間；觀察殖利率部分，亞洲高收益債除了明顯高於區域內的新興公司債、亞洲投資級債外，與全球高收益債相較也更具吸引力，這使亞洲高收益債在全球債市近四分之一皆為負利率的此刻，成為市場在追求收益的前提下少見的高利差型債券，適合希望獲得更佳息收報酬的投資者。

歐洲前景不穩 宜審慎投資



光大新鴻基產品開發及零售研究部

歐洲近期可謂處於「多事之秋」。英國脫歐進程在新任首相約翰遜的帶領下仍充滿變數，加上

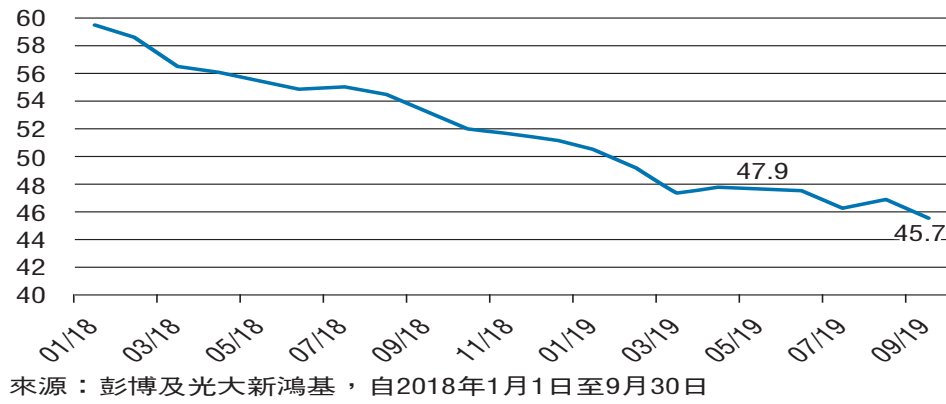
經濟加速放緩，導致歐洲經濟低迷，股市受壓。今期本欄將分享歐洲最新投資展望予讀者參考。

作為歐洲經濟火車頭的德國，早在去年第四季開始，經濟增長(GDP)持續下滑。當地標桿行業——汽車製造業的產量亦處於下跌趨勢。縱使歐洲央行上月再將存款利率降至負0.5%的新低，並宣佈下月開始每月買債200億歐元，重啟量化寬鬆，但「負利率」政策暫未有效提振當地經濟。

歐元區製造業持續不振

最新公佈的德國9月綜合PMI，已跌破50盛衰分界線，為2012年以來首次；9月製造業PMI更跌至41.4的10年低位。光大新鴻基認為，全球貿易衝突和英國脫歐不確定性，以及民眾減少高消費項目支出，令汽車行業訂單減少。因此，於上周三發佈的《德國：經濟進一步降溫——工業陷入衰退》報告中，多家德國經濟研究機構，均大降德國今年GDP增長預測至0.5%。德國製造業狀況惡化，亦拖累歐元區製造業表現，9月份歐元區製造業PMI只有

歐洲央行雖實施「負利率」政策，歐元區Markit製造業PMI未見起色



來源：彭博及光大新鴻基，自2018年1月1日至9月30日

45.7，創近7年以來最低水平(上圖)。若果英國於本月31日決定「硬脫歐」，預計屆時來自英國的訂單難免大跌，不僅令德國製造業雪上加霜，更為當地其他行業帶來嚴重影響，從而推升歐洲經濟面臨的風險。

英國脫歐成區內鬥炸彈

另一邊廂，英國會否於本月底無協議脫歐或再度延期，成為歐元區最大的不穩定因素。繼英國國會通過阻止「硬脫歐」法案後，英國首相約翰遜上周終於公佈其「終極」脫歐方案：北愛爾蘭(下稱北愛)仍會與英國一起離開關稅聯盟，但北愛則會留在歐盟單一市場至2025年。

雖然新方案能滿足充滿爭議的「北愛邊界最後擔保方案」的大部分內容，但此舉將會令北愛出現「雙邊界」，同時觸及歐盟對北愛不能設有「硬邊界」的底線。新方案難言會否為歐盟及英國國會所接

受，計及約翰遜重申不會在本月中的歐盟峰會再要求延遲脫歐，故仍不能排除英國今月底「硬脫歐」的可能性。

此外，世界貿易組織(WTO)上周批准美國，可對歐盟貨品徵收75億美元關稅，令美歐貿易戰或死灰復燃。有見及此，我們對歐洲股票市場仍偏向審慎。

不過，在歐洲央行寬鬆的貨幣政策立場下，預期區內債券市場仍受一定支持。然而，部分企業債息票已收窄，或限制歐債的上升空間，投資者只宜小注參與。

基金方面，投資者可留意「聯博歐洲收益基金」及「富達歐洲高收益基金」。前者主力投資於投資級別企業債(52%)及政府債券(44%)，平均信貨質素為BBB+級。後者則主要投資於高收益企業債，平均信貨質素為BB級，較適合進取型投資者。

由於歐元持續走弱，建議選擇美元對沖類別以減低貨幣風險。兩者相關派息類別的年度化息率分別約7.3%及3.6%。

最新強積金基金報價

基金名稱										基金名稱									
基金名稱	理柏環球類別	匯豐	渣打	中銀	中銀	中銀	中銀	中銀	中銀	基金名稱	理柏環球類別	匯豐	渣打	中銀	中銀	中銀	中銀	中銀	中銀
安聯美國短年期高收益債券基金	美元平衡混合	11.609	1.47	6.416	11.609	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯美國短年期高收益債券基金	美元平衡混合	11.609	1.47	6.416	11.609	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯美國中短期高收益債券基金	美元平衡混合	11.546	1.49	4.398	11.546	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯美國中短期高收益債券基金	美元平衡混合	11.546	1.49	4.398	11.546	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯美國長年期高收益債券基金	美元平衡混合	11.528	1.44	7.396	11.528	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯美國長年期高收益債券基金	美元平衡混合	11.528	1.44	7.396	11.528	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯歐洲高收益債券基金	美元平衡混合	11.646	1.47	5.394	11.646	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯歐洲高收益債券基金	美元平衡混合	11.646	1.47	5.394	11.646	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯亞洲高收益債券基金	美元平衡混合	11.716	1.07	2.434	11.716	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯亞洲高收益債券基金	美元平衡混合	11.716	1.07	2.434	11.716	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2
安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.2	1.2	1.2	安聯全球高收益債券基金	美元平衡混合	11.587	1.06	2.976	11.587	5.1	1.		