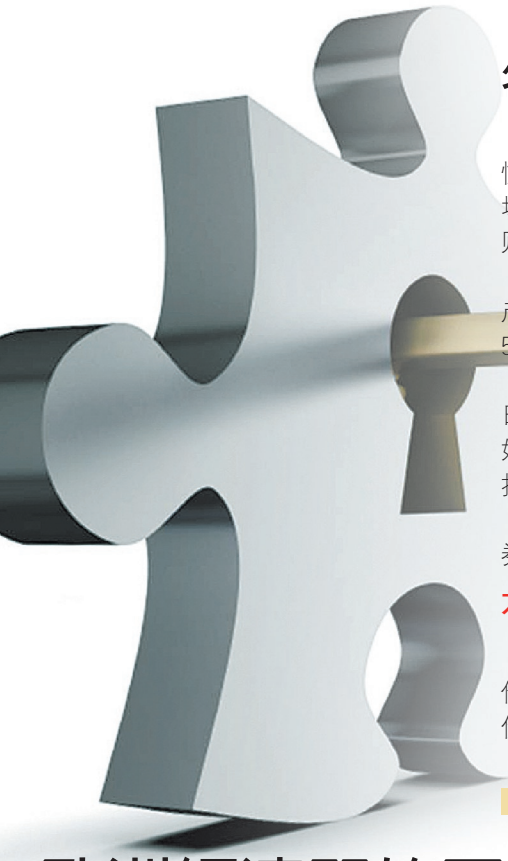
本幣及外幣債券有何差別？

問？ 风险较高的新兴东亚地区本币债券市场日益受到投资者欢迎。本币债券及外币债券之间有何差别？投资这两类债券有何优劣？



答！ 根据亚洲开发银行（ADB）于6月初发表的最新《亚洲债券监测》报告，今年第一季新兴东亚地区本币债券的增速加快。截至3月底，新兴东亚地区的本币债券市场规模达到6.7兆美元，按季增长2.9%，按年则增长12.1%。

同时，该市场的未偿还债务占其国内生产总值的比重亦持续增加，截至第一季已达54.8%，稍为超越去年第四季的54.6%。

风险较高的新兴东亚地区本币债券市场日益受到投资者欢迎，反映出市场情绪正在好转，预料该区域的债券市场未来将进一步扩张。

而接下来我们将辨析本币债券及外币债券的概念，并探讨投资这两种债券的优劣。

本币债与外币债各有优劣

所谓的本币债券泛指以新兴市场货币定价的政府债券或企业债券，又称「软货币」债券；而新兴市场外币债券，又称「硬货币」债券，泛指新兴国家以稳定性较高的主要货币（如美元或欧元）定价的政府或企业债券。

事实上，新兴市场的主权信贷评级较低，同时通胀问题亦普遍严重。因此，新兴国家政府倾向发行以较稳定和认受性较高的外币债券，以作筹集资金之用。

不过，若美元相对新兴货币升值，外币债发行者便要承受货币错配（Currency mismatch）风险，因为发行人须在债券到期时以美元偿还本金。对发行人而言，要避免货币错配风险的方法，就是发行本币债券。

当然，本币债券的收益率一般较高，但其信贷评级普遍偏低；对持有人而言，其回报容易受货币走势影响，波动性较高。

本币债券潜力不容忽视

联储局主席柏南克早前发表「退市」言论，美国国债收益率急升，6月份美国十年期国债收益率升36个基点至2.49%。

由于美国国债收益率一直被视作无风险利率（Risk-free rate）的指标，因此美国国债收益率上升，一众新兴市场的债息亦被抽高。

同时，一旦美元转强，新兴市场一般会出现不同程度的资金外流，令新兴货币兑美元贬值，因而加剧投资本币债券基金的跌幅。

不过，新兴本币债券的息率一般较外币债券为高，其货币升值潜力亦不俗；随著环球投资情绪好转，预料新兴本币债券市场将进一步扩张，因此新兴本币债券的投资潜力仍不容忽视。看好新兴货币升值前景的投资者，可选择买入投资本币债券较多的基金。

（免责声明：所有专栏内容纯供读者作参考用途，本报不承担任何法律责任。）

基金问答

欢迎大家提出和信托单位投资有关的问题。

来信请寄：

资汇（THE BUSY WEEKLY）
1st Floor, Wisma Dang Wangi,
38, Jalan Dang Wangi,
50100, KL
传真：03-26923115
电邮：feedback@busyweekly.com.my

fundsupermart.com 主持

歐洲經濟開始回穩

最新公布的7月份欧元区综合PMI，意外上升至50.4，不但高于市场预期，亦是自去年1月以来首次升穿50点的荣枯分水岭。其中制造业PMI升至50.1，是制造业连续23个月处于萎缩区间后，首次重返50点以上的扩张水平，显示当地制造业正恢复增长。

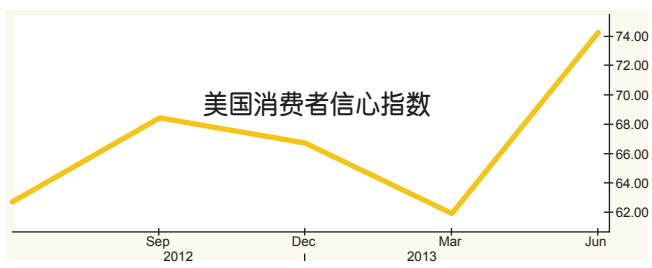
国家方面，欧元区两大经济体——德国及法国均现复苏迹象。德国7月份制造业PMI一洗过去四个月的颓风，升至50.3；同月服务业PMI亦高于预期，并重回50点以上，显示当地内需依然稳健。虽然早前连升两月的ZEW经济景气指数本月有所回落，但ZEW经济现况指数却在连跌三个月后首次录得回升，并大幅超越市场预测，可见德国经济活动虽未全面复苏，但已呈现良好势头。

与此同时，第二大经济体法国的制造业及服务业PMI数据均胜预期，分别升至17个月及11个月以来的最高水平。经济数据令人振奋，市场普遍预期欧元区在经历一年半的衰退后，终有机会在第三季重拾增长。

不过，虽然欧元区出现可观的利好因素，但许多下行风险仍未消除。失业率仍然高企、消费者信心不振，导致零售销售连续21个月未能录得正增长，惟跌幅已开始收窄，显示疲弱的消费支出有回稳迹象，但投资者仍须密切留意未来数月的走势。

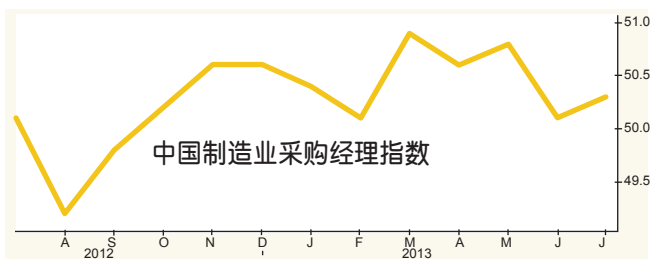
股市方面，截至2013年7月31日，欧洲（道琼斯STOXX 600指数）的2013年和2014年预测本益比分别为13.2倍及11.6倍，接近其12.5倍的合理估值，显示欧洲股市与估值廉宜的亚洲及环球新兴国家等区域市场相比，吸引力仅属一般。

风险：持平



美国消费者信心指数维持高位

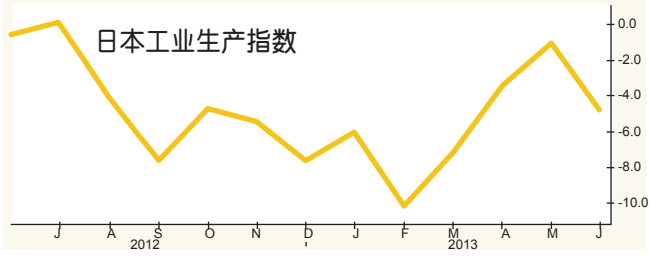
7月份消费者信心指数跌至80.3，无法维持上月升势，但仍接近5年高位。尽管经济现况评估有所改善，但经济及就业预期走弱，令信心指数下滑。最新数据显示，消费者对长远预期抱持审慎态度，惟就长远持续增长而言属利好因素，可避免再次出现过度消费的情况。



中国制造业采购经理指数上升

7月份官方制造业采购经理指数升至50.3，胜过市场预期的49.8，数据高于50，显示行业增长。新出口订单的分类指数升至49点，代表外围环境轻微改善，有望支持中国未来数月的增长。然而，汇丰制造业采购经理指数则显示中国经济状况持续恶化，指数续跌至47.7。

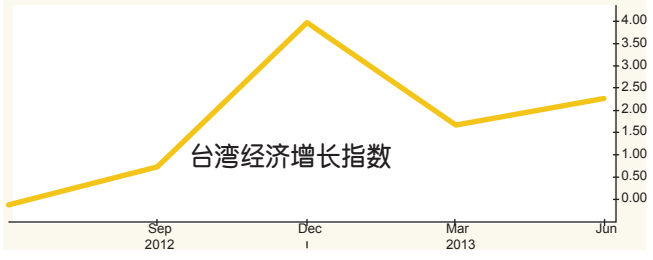
风险：上升



日本工业生产逊预期

6月工业生产按年跌4.8%，较市场预期的-2.8%和上月的-1.1%差，为连续第11个月录得按年跌幅，按月则跌3.3%，同样差过市场预期，终止4连升的势头，并创下2011年3月大地震来最大按月跌幅。生产指数下跌主要是汽车生产下挫4.1%所致。数据反映日本经济要全面复苏仍困难重重。

风险：下降



台湾经济增长胜预期

第二季经济增长由上季的1.67%升至2.27%，胜于市场预期的2.1%增长。私人消费及出口均见改善，分别按年上升1.61%及4.95%，带动整体数据上升。不过，投资项目按年跌3.03%，稍为拖低整体表现。虽然次季经济数据较为理想，但外需仍有下行风险，有机会拖累台湾经济增长。