

美加息高收益債券影響不大

问 | 隨著美國踏入加息周期，高收益投資工具是否一定会表现失色？

过去，在美国展开加息周期后，高收益债券都会跑赢主要债券类别。而此现象与教科书上的「市场利率上升，债券价格下跌」的理论不相符。

短期而言，加息将为债券价格带来负面影响，但其对高收益债券的影响却相对较小，原因在于高收益债券所派发的高额利息能够提供缓冲，减低加息对债券价格的影

响。试想，联储局决定加息25个基点，对一只8%票息率的债券而言，影响是相当的有限的。此外，若一个国家的央行有条件实施紧缩性货币政策，就表示当地经济正持续改善。

在此背景下，整体企业信贷素质将有所改善，违约率亦将下降，对信贷素质较低的高收益债券尤为有利。

經濟向好估值吸引 巴西股票宜守

问 | 巴西新任总统特梅尔 (Michel Temer) 同意他人行賄的丑闻传出后震惊市场。在此情况下，投资者是否该抛售所持有的巴西股份或股票基金？

在测定一个市场是否具吸引力时，市场的基本面是投资者须考虑的一大重要因素，因其历来都是决定任何一个市场之长期走势的关键要素，其中包括经济基本面，以及前瞻性的潜在估值、盈利增长与股息收益率。

2017年3月7日公布的巴西2016年第4季国内生产总值增长显示，当地经济年比萎缩2.5%，优于上月的2.9%跌幅，但不及预期的2.4%跌幅。虽然巴西经济连续2个季度的年比增长不及预期，但值得注意的是，该国经济近几个季度的年比跌幅不断缩小，同时，包括工业生产及采购经理人指数在内的经济指标，已于今年近几个月呈现扩张迹象。

自2014年陷入经济衰退以来，巴西工业生产指数首次于2017年1月同比增长1.4%。

截至2017年5月12日，央行进行的每周调查显示，市场预期巴西经济增长将于今年

由负转正，上升0.50%。

自传出总统特梅尔涉嫌行賄的丑闻，导致巴西Bovespa指数估值大跌以来，该指数，2017年、2018年及2019年的本益比分别跌至11.6倍、10.5倍及8.5倍。

从更远的角度观之，2018年及以后的本益比较丑闻传出前的11.5倍合理本益比出现更高的折让。在2017年5月16日丑闻传出之前，该指数2017年、2018年及2019年的本益比分别为13.0倍、11.7倍及9.4倍。

除了较长期的估值具吸引力外，巴西Bovespa指数目前的盈利增长及预测股息收益率均具吸引力。

有鉴于巴西的经济基本面持续向好，以及巴西Bovespa指数较长期的估值具有吸引力，我们认为，投资者不该抛售已持有的巴西股份或股票基金。

韓國股市前景樂觀

在韩国经历5个月的无总统状态后，共同民主党候选人文在寅终于于5月9日，以41.1%的得票率成功入主青瓦台。新总统接任后积极推动新政策刺激经济，政府计划拨款5000亿韩元（约19亿令吉）为面临倒闭的科技初创公司提供经济援助，希望借对初创公司的支援改善国内财阀垄断经济的问题，从而提高民众对政府的满意程度。

文在寅承诺推动经济刺激政策及完善企业管理，同时填补了因朴槿惠而产生的政治真空，从而将对投资者情绪产生积极推动作用。

经济数据方面，韩国5月份出口延续涨势，虽然数据较4月向下修正后的24.1%增长有所回落，但仍取得13.4%的升幅。

同时，5月份进口增长16.6%，低于4月上修后的17.3%升幅，但胜市场预期的15%增长。

此外，韩国央行本周三公布的6月制造业景气判断指数（BSI），从5月的79上升至82，虽然仍低于100的分水岭，但却是2014



年3月以来的最高数据，反映企业信心持续改善。虽然近日的朝核问题令韩国政治局面紧张，但韩国5月份出口维持强劲增长，加上三星Galaxy S8上月的销售强劲，带动上周韩国股市造好。

由于经济数据大致造好，加上三星电子和晶片业务的表现符合增长预期，预计韩国股市将于年内为投资者带来不俗的回报。

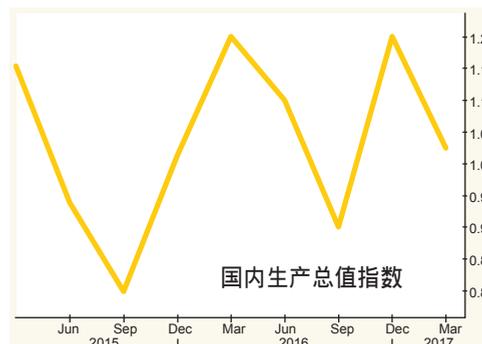


基金問答 fundsupermart.com 主持

歡迎提出和信託單位投資有關的問題。

來信請寄： 資匯 (THE BUSY WEEKLY)
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL
傳真: 03-26923115
電郵: feedback@busyweekly.com.my

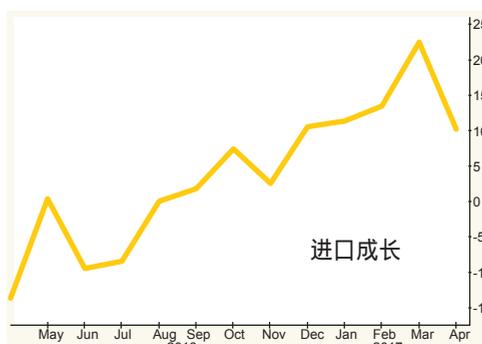
短期風險：持平 | 法國首季GDP初值比預期好



2017年首季國內生產總值 (GDP) 初值按年升1.0%，高於預于及2016年第4季的0.8%升幅。按季計，首季經濟擴張0.4%，勝第4季和市場預期的0.3%。

雖然出口按年下跌0.8%，但家庭支出和資本投資均有所上升，支持整體數據增長。由於領先指標反映企業和消費者信心增強，將支持法國下半年經濟增長。

短期風險：持平 | 泰國4月貿易增長放緩



4月出口增長按年放緩至5.8%，低於3月的10.8%；進口按年增10.1%，令貿易盈餘從3月的29.1億美元，降至14.5億美元。

不過，製成品和電子產品的外部需求持續增長，帶動出口表現。儘管全球經濟復蘇令外部需求轉強，但隨著油價下跌帶來的低基數效應消退，預料當地出口將逐漸放緩。

短期風險：持平 | 中國5月財新製造業PMI續收縮



本周公布的5月財新中國製造業採購經理人指數 (PMI) 取得49.6，較4月的50.3有所回落，為近11個月以來首次跌落至收縮區間。

分項數據指出，產出及新訂單指數均跌至去年6月以來最低，而投入和產出價格指數也双双回落至收縮區間。製造業運行狀況由擴張轉為收縮，反映中小企業近期壓力加大。

短期風險：下降 | 日本4月工業生產升5.7%



4月份工業生產按年上升5.7%，優于上月的3.5%，但略低于市場預期的6.1%，創2014年3月以來最大升幅；按月計，數據上升4%，為2011年6月以來最快增速。

經濟產業省表示，數據主要受運輸設備，機械和電子設備及零件需求持續上升帶動，並繼續指出「生產持續呈現好轉趨勢」。