

# 「債券通」讓在岸人民幣債券發亮

**問** 有分析指，人民币贬值促使离岸点心债券市场萎缩，但人民币兑美元汇率今年来呈现反弹，而离岸点心债券市场却未随之改善，原因何在？这是否意味著离岸点心债券已失去投资价值？

**近** 期中国政府积极通过「债券通」等措施开放境内投资渠道，让在岸人民币债券的外地资金投资变得更简单。

另外，基于交易规模上的差异，在岸人民币债券的流通性远优于离岸点心债券，加上近期离岸及在岸人民币债券的息

差明显收窄，因此在岸人民币债券流动性的优势，盖过了离岸点心债券息差的吸引力，令投资者将目光从离岸点心债券逐渐转移至在岸人民币债券市场。

有鉴于上述2个市场均以人民币计价，人民币兑美元汇率反弹，并对投资目光转移的趋势构成影响。

## 歐洲高收益債券基金下半年看淡

**問** 近期欧洲高收益债券基金表现平稳，这是否与欧元汇率止跌回升有关？欧洲高收益债券基金下半年的前景如何？

欧洲高收益债券基金年初至今表现相当不俗，近期内因应欧洲经济增长及美国财政改革进程缓慢，促使欧元兑美元汇率持续升值，为投资者带来额外收益。

另外，乐观的经济前景进一步促进欧洲高收益债券收益率回落，令债券价格上升，基金亦因而取得账面盈利。

目前欧洲高收益债券与美国国债的息差已跌破10年来的最低值，就估值层面来说，此债券类别似乎并不具有吸引力。同时，市场预期欧洲央行可能会在短期内收紧货币政策，促使欧洲高收益债券收益率回调的风险有所上升，因此我们目前并不看好欧洲高收益债券基金下半年的前景。



人民幣持續升值

**自** 人民银行于2015年启动汇率改革后，人民币兑美元汇率曾出现贬值，但人民币兑美元汇率于2017年上升6.54%（数据截至本月6日），令看淡人民币的投资者感到意外。

人民币持续升值，乃由于人民银行于今年加强金融去杠杆的力度所致。人民银行于今年上半年曾减少货币净投放，在货币工具使用上，明显呈现使用中期货币工具而回收短期货币流行性的偏好，同时各种货币工具的利率也都呈现了明显的上升态势。这些举动导致今年2月及3月的资产负债表分别缩减2700亿及8100亿。

另外，人民银行于5月份在人民币中间价机制中引入的逆周期因子，导致市场因素对中间价的影响下降。当局引入逆周期因子的初衷是为了抵御市场压力以维护汇率整体平稳，对冲了市场的贬值预期。

而收紧市场流动性及减少资金外流亦为

另外一个导致人民币升值的原因。

另一边厢，金砖国家峰会已圆满结束。金砖国家峰会于本月3日至5日于厦门举行，参与国家包括金砖五国及其他新兴市场国家。中国商务部副部长王受文表示，此次会议有望取得重要经贸成果，如争取各国支持中国明年举办的首届中国国际进口博览会等。

中国亦于会议中，同意拨出资金支持其他金砖国家的银行业务发展，以及经济技术合作交流计划等。

部份市场意见认为，金融维稳和供给侧改革等于2016年提出的新政策素有成效，预料金融政策路线将在10月18日举行的中共第十九次全国代表大会中没有太大改动。

国际贸易方面，中国亦有机会继续维持推动可持续发展贸易的方针以及加强与新兴市场国家的经贸合作。部份政策不稳因素减少亦将对股市造成正面影响。

基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎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

### 短期风险：持平 | 英国8月综合PMI超预期



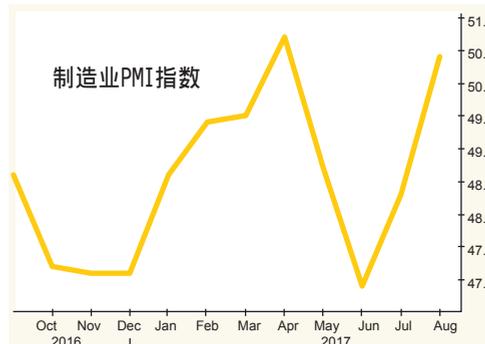
英国8月Markit综合PMI报54.0，与市场预期一致。服务业PMI报53.2，低于上月的53.8及市场预期的53.5，创2016年9月以来新低。Markit最新调查显示，虽然整体服务业的成本压力升高，但企业仍将继续增强营运能力，当地就业情况或将保持稳健。至于脱欧谈判会否拖累商业信心则有待观察。

### 短期风险：持平 | 西班牙8月PMI逊预期



西班牙8月Markit综合PMI报55.3，逊于7月的56.7及预期的56.0，创今年1月以来新低；服务业PMI报56.0，低于上月的57.6及预期的57.0，创今年2月以来新低。报告显示，西班牙服务供应商仍对整体经济及国内商业前景有信心，并继续增加招聘人数。由于前景乐观，该国的经济增长势头有望持续。

### 短期风险：下降 | 大马制造业回温



大马8月份制造业PMI从7月的48.3升至50.4，整体营运情况自4月起首次出现好转迹象，预示著制造业前景坚挺。

外需增强及新订单需求改善（尤其是来自中国、东南亚及中东的新订单），加上2017年次季消费者情绪向好，制造业有望在未来几个月继续处于扩张区间。

### 短期风险：下降 | 巴西工业生产连4个月扩张



巴西7月工业生产按年上升2.5%，胜预期的1.7%及6月的0.5%增长，为连续第4个月现扩张趋势。该行业的商业情绪年初以来大致保持乐观，而制造业PMI亦由今年4月开始处于扩张区间；经济数据造好继续利好未来几个季度的工业生产及国家经济发展，市场预期2017年全年的工业生产有望增长1.1%。