

駿利亨德森債市觀點：

歐洲高收益債市

2019 年 11 月

歐洲高收益債市回顧

10 月份歐洲高收益債小幅收低，總報酬率為 -0.1% (ICE 美國銀行美林歐洲貨幣非金融高收益限制指數，ICEBoAML HPIC)，歸因於下半月公債面臨賣壓，使得德國與英國公債下挫。儘管信用利差最後以擴大作收，但超額信用報酬則帶來正面挹注。

十月份市場氣氛好轉。在英國首相強森接受歐盟延長脫歐期限，同時宣布舉行大選後，無協議脫歐可能性下降；另外美中貿易談判達成第一階段協議有所進展，以及聯準會宣布重啟購債。

以總報酬率而言，十月份歐洲高收益債 (ICE BoAML HPIC) 表現低於美國高收益債；但若以相對於公債的超額信用報酬來看，則優於美國高收益。在歐洲高收益債中，CCC 等級債券締造最強勁的正超額信用報酬，其次是 BB 級。B 級債券的表現最不理想，超額信用報酬為負值。以產業而言，健康照護與汽車業的總報酬最為亮麗，服務與零售業則表現最為疲弱。

十月份總發行與淨發行分別增加至 120 億歐元與 82 億歐元。年初至今總發行目前高於 2018 年同期，但淨發行則低於去年同期。

投資展望

投資團隊目前佈局策略是相對於基準指數小幅減碼風險，反映出我們認為在短期內歐洲高收益信用市場可能呈現持平至小幅的正超額信用報酬，而信用利差小幅擴大。我們認為歐洲高收益的風險調整後表現依舊具有投資吸引力，並且可能得到歐洲央行購債的技術性支撐。

最近正面頭條顯示美中接近簽署第一階段協議，不過我們認為短期內美中貿易緊張局勢仍可能持續，進而左右市場波動。全球成長步伐也持續走緩，最新經濟數據好壞參半，當前成長不太可能出現復甦。英國脫歐的氣氛好轉，歸功於歐盟延長期限以及大選日期底定，不過脫歐議題仍將圍繞市場。

央行寬鬆措施持續牽動市場技術面。歐洲央行的購債可能有利於歐洲高收益利差，但成長疲弱與政經局勢不明朗，加上利率波動，將成為影響債券走勢的主要決定性因素，同時造成信用利差從目前水準微幅擴大。

儘管如此，這個看法並非固定不變，因為政治與經濟情勢瞬息萬變，每日牽動利率與債市行情。若是全球成長好轉、或是美中關係出現明顯進展，或是央行祭出令市場驚喜的措施，則屆時我們將更為看好歐洲高收益債。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容，或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL1119(7)1020.TW.retail