

## 駿利亨德森市場觀點：

### 歐洲高收益債市

2019 年 7 月

#### 歐洲高收益債市回顧

歐洲高收益債六月份表現強勁，參考指標 ICE 美國銀行美林歐洲貨幣非金融高收益限制指數的總報酬率為 2.2%，歸功於超額信用報酬為正，歐洲央行與美國聯準會立場偏鴿派，導致信用利差緊縮（參考指標對公債之選擇權調整後利差）。正向的資金流與供給減緩，帶來了具支撐性的市場環境，亦有助於信用利差緊縮。德國公債的殖利率的進一步下跌，更是有助整體績效表現。

以超額信用報酬來看(相對於公債)，六月份歐洲高收益債(參考指標 ICE 美國銀行美林歐洲貨幣非金融高收益限制指數)表現優於美國高收益債。在歐洲高收益市場，所有信評等級皆締造正的超額信用報酬，其中最強勁的超額信用報酬來自 CCC 評級及以下債券，其次是 BB 級，然後是 B 級。所有產業皆締造正的總報酬，尤以基本工業、電信與媒體的表現最亮麗。

六月份的歐洲高收益債發行清淡，歐元非銀行與保險的總發行為 33 億歐元，而淨發行則為-27 億歐元，是今年以來每月淨發行量最低的一次。今年以來總發行與淨發行量仍低於 2018 年同期，再加上資金持續流入這個資產類別，締造了有利的市場技術面。

#### 投資展望

相較於上個月，我們轉為較為看好歐洲高收益債，因此提高我們投資組合的風險，即相對參考指標小幅加碼風險部位。雖然經濟大環境疲弱，但基於美國聯準會與歐洲央行的鴿派立場，我們反而更正向看待全球高

收益市場。在高收益部分，我們特別看好歐洲高收益。由於大量負殖利率的歐洲公債與公司債，加上歐洲央行持續支撐市場，甚至可能重新啟動資產購買計劃，信用利差可望進一步緊縮，這有助於維持歐洲高收益的強勁需求。

我們深知總體環境仍充滿地緣政治風險與經濟威脅。儘管美國與中國在 G20 峰會上同意重啟貿易協商，但美中兩國的衝突仍未化解，預料還會繼續歹戲拖棚。義大利的政治局勢、英國脫歐協商以及資金再度外流，亦威脅歐洲高收益債的穩定。目前評價的投資吸引力降低，信用利差（與公債相比）現在接近 3 年平均（目前是 388 個基點；3 年平均值是 373 個基點；5 年平均值是 409 個基點）。然而，雖然評價水準的吸引力降低與經濟存在不確定性，我們認為在短期內，美國與歐洲央行的鴿派支持，加上投資人強烈渴望收益，將促使信用利差再進一步緊縮。

綜合以上因素，我們目前的布局是稍微做多風險。我們認為今年歐洲高收益個別債券報酬的離散度將是關鍵，我們也將持續利用這些獨特機會來締造報酬表現。

## 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。

**由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人，且投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人**

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。JHITL0719(11)1219.TW.retail