



俄羅斯入侵烏克蘭，市場波動加劇，促使投資者廣泛地拋售風險資產。在本期投資通訊中，亞洲定息產品高級組合經理陳珮珊和亞洲定息產品組合經理孟原闡述對市況最新觀點，並解釋為何他們相信在此時環境下，中國在岸債券及和人民幣展現具韌性的基本因素。

不明市況下中國債市展現韌性

隨著俄羅斯入侵烏克蘭，投資者廣泛地拋售風險類型資產，而且股票和信貸市場波幅上升。

中國信貸市場最新發展

以美元計價的中國信貸市場方面，基準投資級別債券息差擴闊 5 至 15 基點，而宏觀經濟氣氛疲弱和個別公司消息則令高收益債券遭到拋售。部份房地產公司債券亦一度下跌最多 10 至 15 基點¹。

在岸中國債券和人民幣展現韌性

此外，與中國美元債券比較，在岸中國債券保持穩定，繼續展現相對具韌性的表現。同樣，雖然新興市場貨幣兌美元匯價普遍轉弱，但人民幣兌美元維持強勢，美元兌在岸人民幣在 6.33 的水平附近徘徊²。有別於其他新興市場貨幣，離岸人民幣在市況欠明朗下保持強勢，因為通脹相對較低和正數的實質利率，有助吸引債券資金流入。

不明市況宜採取較防守性策略

由於市場不明朗因素增加，我們相信，持有按美元定價的中國信貸組合中宜採取較防守性的配置。早在俄烏危機爆發前，我們一直對啤打系數較高（風險敏感度較高、波動較市場大的資產）的信貸持較負面的觀點，並對質素較高的信貸持較正面的觀點。鑑於房地產產業持續波動，我們在最近數周對特定的相關企業美元信貸亦看得較負面。

整體而言，我們相信目前宜對房地產採取較審慎的策略，因為至今政府的支持政策相對適度，預計需要更多時間才能出現較明顯的行業復甦。同時，圍繞房地產的市場情緒仍然疲弱，短期表現料波動。

中國債市具備分散投資的機遇。我們認為，作出中國在岸政府債券和中國政策性銀行債券的配置，可為投資者提供分散投資的好處和有助管理投資組合風險，並於在岸利率下跌時潛在受惠。

此外，中國貿易狀況維持穩健，加上當局推出更多貨幣寬鬆措施，有望為國內經濟提供支持，因此我們認

¹ 宏利投資管理，數據截至 2022 年 2 月 24 日。

² 彭博資訊，數據截至 2022 年 2 月 24 日。

為中國在岸利率將會進一步下降。有別於已發展市場經濟體的加息行動，中國的貨幣政策立場仍然溫和，預期經濟將在 2022 年下半年反彈。因此，我們預期環球投資者的資金流入中國債市，將為中國債券這一資產類別提供充分支持和後盾。

中國債市的短期前景

整體而言，在地緣政治緊張局勢下，市場氣氛向淡和波動加劇的情況可能在短期持續，以中國美元信貸領域尤甚。投資者保持觀望態度，因此資金流相對放慢下來。我們將密切監察這次危機可能對中國經濟帶來的影響，包括預期商品價格上漲可能帶動通脹升溫。

鑑於中國經濟實力相對強勁，加上貿易地位穩健，我們仍然認為，中國固定收益資產類別繼續為環球投資者提供分散投資優勢，今年該類資產的表現亦有望優於其他已發展市場和新興市場債券。

總結

短期來說，市況波幅增加的環境或會持續，市場氣氛亦可能繼續轉弱，因此我們相信，在按美元定價的中國信貸及房地產業的配置上採取較防守性策略，有助管理風險。我們察看中國在岸債券和離岸人民幣展現具韌性的基本因素。中國經濟預期在 2022 年下半年反彈，而當局推出進一步貨幣寬鬆措施，將吸引環球投資者資金流入中國債券市場。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。

550114