



俄羅斯入侵烏克蘭，令各種資產類別市場的波幅加劇。然而，亞洲（日本除外）定息產品部首席投資總監 Murray Collis 認為，近期事件對泛亞洲債券市場帶來的主要是間接影響，而且區內的基本因素大致保持不變。

亞洲固定收益沉著應對地緣政治

隨著烏克蘭局勢在 2 月 24 日升級，投資者作出本能反應，令環球信貸市場在初期下跌，但隨後回穩，並在一夜之間收復部份失地。翌日，亞洲信貸市場仍略為走弱，但息差擴闊幅度維持在 5 至 15 基點的區間內。投資者大多持觀望態度，並靜候更多最新消息。市場氣氛疲弱亦影響亞洲高收益市場，尤其是自年初以來一直面對環球高收益債券壓力的非中國信貸市場。

貨幣表現方面，韓圓和泰銖等對風險敏感的貨幣表現遜色，兌美元紛紛走弱。此外，能源價格上漲對印度盧比造成的負面影響最大。相反，馬來西亞林吉特表現相對穩定，其在能源價格高企時期通常表現優秀。

亞洲區信貸的基本因素大致保持不變。雖然如此，環球風險胃納和地緣政治的進一步發展，應會在短期繼續影響投資情緒。因此，保持靈活和主動管理投資組合至關重要，讓投資組合免受避險環境影響，並能把握市場的承險氣氛獲利。

在市場出現近期事件前，我們已增強防守性部署，提高評級較高的亞洲信貸配置比重，並戰術性延長投資組合的存續期。

「由上而下」的地區分析

在油價上漲的環境下，印尼和印度等亞洲市場可能面對能源進口開支增加的壓力。然而，透過出口其他商品，有望局部抵銷相關開支增幅。從往績來看，這些國家在不明朗環境下表現較為波動。

在過去多次環球避險情緒引發的避險事件中，印尼當地貨幣債券市場均出現最嚴重的資金外流情況。不過，目前外資持有量只有疫情前水平的一半，令當地貨幣債券的波幅顯著降低；我們觀察到，相關債券在過去一周略為走軟。

另外，中國政府債券應不會受到顯著影響，因為國內推行寬鬆貨幣政策，而且中國政府債券具有避險資產特質（[請參閱中國定息產品團隊的投資通訊](#)）。

「由下而上」的信貸觀點

一般來說，亞洲發行人並無直接承擔烏克蘭或其周邊地區的信貸，因此任何直接影響均屬有限。另一方面，歐洲商品價格上漲和基本原材料供應受限，或會

令區內個別企業受惠。我們仍看好亞洲美元信貸，並已分散投資於不同優質信貸。儘管如此，我們對亞洲貨幣市場的波幅保持審慎。

我們相信，中國仍將是亞洲高收益領域的主要價值動力來源，而且亞洲高收益市場與大市的相關性可能較低。鑑於中國的經濟相對強勁，加上貿易地位穩健，我們認為中國信貸有較大機會表現領先，並能抵禦廣泛領域面對的任何潛在衝擊，尤其是優質國有企業發行人。

此外，我們認為就大部份中國信貸而言，環球地緣政治陰霾產生的影響可能並不顯著。舉例說，中國房地產業的動態與國內情況相關，主要受最新政策及發展商與國內和國際債權人的互動影響。

雖然預期俄烏危機的發展將為市場帶來顯著的短期波動，但相關不明朗因素有望提供增持價值型投資的進場點。

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。

550116