

積極思考論壇：新興市場債

出於幾個原因，新興市場債情況現在看起來相當有趣。

首先，技術面看好。去年美國股市出現大幅反彈，因為投資者大量投資美股，進而犧牲大多數其他流動性市場。與此同時，固定收益和新興市場出現資金外流，使得此資產類別的快速資金邊際買家減少。在股票和債券領域，現在明顯從疫情流行期間受益的行業，特別是科技行業，轉向疫情期間受打擊、現在可能從恢復正常狀態中受益的行業，包括新興市場。

新興市場債券的估值看起來也很有吸引力，尤其是與成熟市場債相比。通常，美國高收益債的走勢與新興市場債類似，但去年新興市場債的表現明顯遜於美國高收益債。現在這種情況開始發生變化，尤其是在過去幾週，因為新興市場高收益債雖然仍面臨壓力，但在價差方面已開始顯著優於美國高收益債。此外，與估值具吸引力的新興市場高收益債相比，股票及成熟市場債的估值看起來相對昂貴。在新興市場債中，投資級和高收益之間也存在真正的分歧。即使不計入陷入困境的債券，高收益的新興市場主權債利差目前約為投資級主權債的四倍，而在疫情之前的2013至2018年，則接近投資級主權國家的兩倍。與非投資級主權和成熟市場債相比，投資級主權債看起來相對昂貴。同時，高收益債的前景則較為寬闊。

目前基本面看起來不像估值所暗示的那樣具有挑戰性，在疫情之後，毫無疑問地財政比率變弱。過去三年，在摩根大通新興市場債全球多元化指數內，幾乎所有主權國家的政府債務占GDP的比重均有所增加，而同期財政赤字也有所擴大。

然而，在許多情況下，外部融資比率看起來更高，特別是在具流動性風險的情況下，這應該意味著重組低於許多人的預期。我們關注的指標之一是外部流動性比率，即出口儲備和美元相對於一個國家在短期外債和經常帳戶支付中的支出，在過去三年中出現相當顯著的改善。此部分是由於各國增加儲備，如果資金市場仍充滿挑戰，應該可提供緩衝。

主權違約和外債重組通常是來自於外匯流動性壓力和國際收支危機，但在目前經常帳赤字較小或在許多情況下為盈餘的情況之下，政府融資需求更能由國內貸方或通過外匯儲

備來滿足。

相較於1980和1990年代新興市場主權國家重組大幅上升的時期，目前外債占商品和服務出口的比例已低許多。此外，鑑於大多數新興市場主權國家已利用過去十年來償還外債，因此並無太大債務到期壓力。當然也有例外，斯里蘭卡是未來十二個月可能不得不進行重組的國家之一，但在大多數情況下，多數主權國家應能夠應付自如。。

【台中銀投信獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，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。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。公開說明書備索，或至本公司網站 <https://www.tcbsitc.com.tw>，或公開資訊觀測站 <http://mops.twse.com.tw> 查詢下載。