

# 基金焦點 — 摩根全方位入息

2011年12月

- 本基金投資於可產生收益的股票、債券及其他證券的多元化組合，須承受多種投資相關風險，包括與股票市場、信貸市場（包括低於投資級別或未評級債務證券）及房地產市場（包括房地產投資信託及其他地產相關證券；不允許直接投資地產）相關之風險。
- 投資者可能須承受重大損失。
- 投資者不應單憑本文件作出投資決定。

## 專訪環球多元資產部基金經理Jonathan Lowe



**問：「摩根全方位入息基金」的投資目標為何？自成立以來表現如何？**

**Jonathan Lowe：** 本基金分散投資於環球不同地域的收益類資產類別，包括高收益債券、新興市場債券、環球股票、新興市場股票和房地產投資信託，務求從中捕捉最吸引的收益來源。

自2011年9月中本基金成立以來，大市環境較為波動。9月份，市場上避險情緒高漲，所有的風險資產都大幅下跌。10月份，隨著投資者的恐慌情緒消退，風險資產一致反彈。至11月，由於歐洲主權債務危機再起波瀾，避險情緒重燃。

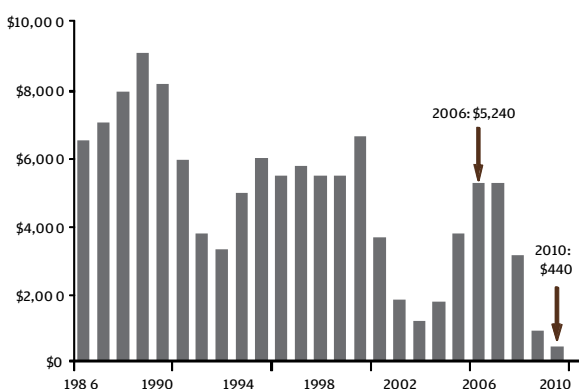
不過，相對而言，基金表現並未受到太大影響。基金自成立以來不僅錄得進賬，而且表現跑贏基準指數。這部分是因為資金持續以較快速度流入，組合表現受惠於所謂「現金拖累」因素。同時，我們的資產類別多元化策略、非美元持倉的對沖部署，以及收益類投資的低系統風險特性，亦都利好相對表現。儘管如此，我們的首要投資目標仍是爭取收益而非資本保值。由於現時組合所投資項目的總收益率（未扣除稅費）約為6.5%，我們應可從1月份開始派發相對吸引的息率。

要發掘這些吸引的收益機會並非全無風險，不過，只要投資者以中長期為投資期限，並且願意接受若干波幅，本基金應能在當前的低息環境中創造良機。

### 傳統收益工具的收益率正處在歷史低位

名義收益率下跌

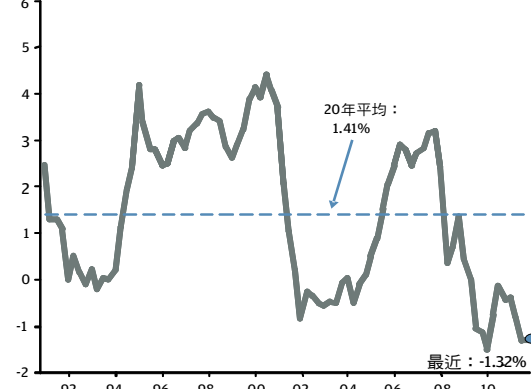
投資10萬美元於6個月期存款證的年度收入



資料來源：聯儲局，銀率網，摩根資產管理（30/9/11）

實質收益率下跌

6個月期存款證利率減去核心消費物價指數



資料來源：Factset，勞工統計局，聯儲局，摩根資產管理（30/9/11）

本刊所載資料並不構成投資建議，或發售或邀請認購任何證券、投資產品或服務。本刊所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。投資涉及風險。過去業績並不代表將來表現。投資前請參閱銷售文件所載詳情，包括風險因素。本文件未經證監會審閱，由摩根基金（亞洲）有限公司刊發。

## 問：你對當前的環球波動市況有何看法？基金在資產配置方面將如何部署？

**Jonathan Lowe**：基金自成立以來所面對的環球波動市況，主要是因為三大宏觀經濟憂慮。首先是歐洲主權債務危機及其對金融體系的影響；其次是美國究竟能否擺脫衰退；最後是中國旨在抑制通脹的收緊措施。

我們雖然無法改變大市的波動情況，但市場下跌對於追求收益的投資者而言未必有害，因為這令我們能以更加合理的價格吸納部分優質的收益類資產。

至於基金具體的資產配置，我們現時約投資36%於高收益債券，17%於新興市場債券，兩者所提供的收益是我們派息的主要來源。我們對高收益股票和房地產投資信託的投資比重則稍逾40%。

當前的波動市況並未顯著改變本基金最初的投資策略。我們將繼續不受短期市場噪音的影響，而是專注於爭取收益。

## 問：在當前環境下，哪些資產類別最為吸引？

**Jonathan Lowe**：我認為在當前環境下，有兩類資產格外具吸引力：環球高收益債券和新興市場股票。

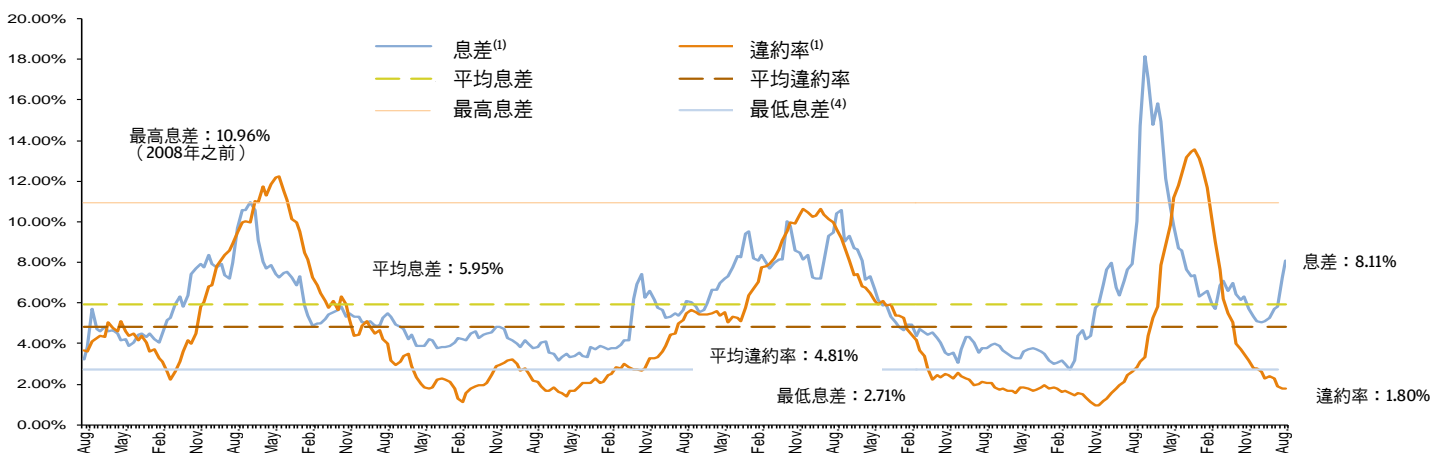
我們所投資的高收益債券主要集中在美國，當地企業以發行債券進行融資較為普遍。只要美國經濟維持增長，即使增長幅度並不強勁，企業界持續產生的現金流應足以按時支付債券票息。現時處於歷史低位的違約率亦可證明這點。

新興市場股票亦值得看好。成熟世界目前正面臨諸多挑戰，包括去槓桿化、財政困境以及新的金融業規定，將令增長維持相對微弱。新興市場則並無這些困擾。因此，我們預計愈來愈多新興國家的增長步伐將遠超成熟國家，區內信貸增長亦將大幅領先成熟經濟。

除此以外，本基金亦重點投資於新興市場的高息股票，其中大多是以本地經濟為主導的企業，如電訊和公用事業類別等。這些企業比較不易受到環球經濟週期的影響。

## 美國高收益債券息差與歷史違約率

1987年8月至2011年9月30日



資料來源：瑞信，穆迪

(1) 瑞信高收益債券指數息差

(2) 違約率數據來自穆迪投資服務

(3) 2008年之前的最高息差10.96%為1990年12月31日錄得，而月末息差的最高歷史紀錄則為2008年11月28日的18.16%

(4) 最低息差2.71%為2007年5月31日錄得

## 問：哪類投資者可能會對「摩根全方位入息基金」有興趣？

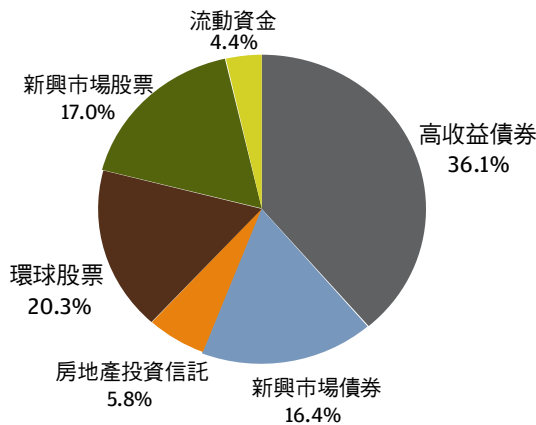
**Jonathan Lowe**：本基金適合著眼於中長線投資機會、而非尋求短期資本升值的投資者，這是因為基金的投資重點是盡量爭取收益而非資本增長。

鑑於大部分成熟世界以及匯率與美元掛鈎的經濟體系都將長時間維持低息，政府債券等傳統收益工具只能提供微薄收益。因此，想要獲得吸引收益機會的投資者，就要考慮延長投資期限及放眼傳統以外的資產類別，而這正是「全方位入息基金」的投資目標：帶領投資者開拓傳統以外的資產類別，把握高收益債券、新興市場債券以及環球高息股票等領域的收益機會。

## 投資組合概覽：摩根全方位入息基金

資料截至30/11/11

### 資產分布



- 投資項目數量
  - 高收益債券 202
  - 新興市場債券 18
  - 房地產投資信託 33
  - 環球股票 69
  - 新興市場股票 47
- 基金所持債券之平均評級
  - 高收益債券 B-
  - 新興市場債券 BB+
- 基金所持債券之平均存續期
  - 高收益債券 6.0年
  - 新興市場債券 4.8年

	高收益債券%	新興市場債券%	環球股票%	新興市場股票%	房地產投資信託%
北美	34.6	-	6.5	-	3.4
成熟歐洲及中東	1.0	-	9.1	-	0.5
成熟亞太區	0.3	-	4.7	-	2.0
拉丁美洲	0.1	9.1	-	2.8	-
新興歐洲、中東及非洲	-	5.0	-	5.2	-
新興亞洲	-	1.5	-	9.0	-
跨國組織	-	0.8	-	-	-
總計	36.1	16.4	20.3	17.0	5.8

流動資金 4.4%

資料來源：摩根資產管理

如欲查詢詳情，歡迎親臨「摩根投資理財中心」或致電與我們聯絡：

■ 香港中環怡和大廈1樓

■ 香港觀塘成業街7號寧晉中心東廣場G62

電話：(852) 2265 1188

傳真：(852) 2868 5013

[www.jpmorganam.com.hk](http://www.jpmorganam.com.hk)