

概要

- 歐央行擴大債券購買計劃及再減息，利好企業債券和股票
- 歐洲高收益企業債券孳息，升至2年來高位5.86厘(圖2)
- 個別歐洲股票受惠於歐洲區內經濟復甦，估值吸引

歐洲中央銀行(歐央行)貨幣政策利好歐洲企業債券

歐洲市場於2016年初極為波動，在首兩個月，歐洲高收益債券和股票市場全部受壓。市場驚濤駭浪，歐洲高收益公司債券相對穩定(圖1)，並具備利息收入潛力，是投資者明智之選，尤其是歐央行公布，將擴充其債券購置計劃，由每月600億歐元，增至800億歐元，並包括企業債券。

圖1：歐洲高收益企業債券，表現較股票穩健



資料來源：彭博，由2011年2月27日(重訂於100%)至2016年2月29日以歐元計之總回報。

圖2：歐洲高收益企業債券孳息吸引



資料來源：彭博，由2013年12月31日至2016年2月29日。

能源業的表現最疲弱。歐洲的石油類別並不是主流，但對於業務直接涉及該類別的歐洲高收益發行商而言，債券價格錄得龐大跌幅。歐洲股市表現更差，歐洲Stoxx指數(歐元計算)在1月和2月份，下跌超過9%。

大型石油公司及個別高收益債發行商看俏

歐洲債券目前的價值十分具吸引力。在投資者憂心忡忡的環境中，我們也不應忽略良好的因素。歐洲高收益企業債券的孳息率，於2016年2月29日達到2年來高位5.86厘(圖2)。對投資者而言，目前是吸引的入市機會，歐洲經濟目前紮根復甦，此類別的波動性低於股市，投資者可透過投資優質歐洲公司，趁機賺取潛在利息收入和把握增值機會。此外，油價下跌，貨幣政策寬鬆，可望提供支持。信貸質素並無惡化，整體槓桿比率穩定，違約率亦偏低。撇除希臘銀行債券和兩個極小型東歐債權人後，歐洲去年的違約率僅高於0.5%。事實上，今年整體交易的焦點，指向歐洲債券發行商，我們認為現在的信貸風險屬溫和或在合理水平。我們看好石油大型公司和多個精選高收益發行人的混合證券，因為其中部分的孳息率接近10%。

個別歐股價值吸引

在市況不佳時，歐洲高收益債券的表現通常較股市穩定。然而，投資者不應低估歐股的潛在回報，在價格偏低的資產可作為收入的來源，故不應放棄。在目前的低息環境下，企業的利息支出也得以減輕，利好盈利增長。股市預料會繼續隨著受到全球關注問題(例如：商品價格低和中國經濟疲弱)而起起伏。不過，這些問題不致對歐洲構成重大影響，因此我們仍看好金融和電訊等可受歐洲區內經濟復甦帶動的類別，以及工業等部分週期類別。這些類別的價值具有吸引力，經過多年經濟活動放緩後，其已準備就緒，可把握歐洲盈利反彈的趨勢。此外，能源類別的價值尤其低，也代表其具有大規模重組的機會。

歐洲信貸基本因素穩健

展望未來，大家都應要謹慎投資。今年，全球經濟增長步伐放緩，能源類別的違約率可能增加，並有更多公司評級被下調。可幸的是歐洲基礎信貸的基本因素穩健，其孳息率達到兩年來高位。歐央行於3月份宣布再減息，利好債市之餘，亦有助減輕企業借貸成本，都是利好歐洲企業的因素。此外，當中購買債券計劃擴展至企業債券，歐洲高收益及投資級別等企業債券，更成為當然的受惠資產。