

## 東方匯理基金新興市場債券(原名稱：鋒裕匯理基金新興市場債券) (本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

### 2026 年投資新興市場債券的五大理由：

#### 1. 收益率提供較大的安全邊際和總回報預期

新興市場強勢貨幣主權債殖利率在 2026 年初預計在 7%至 9%之間。在此水準下，收益率極具吸引力，並有理由對全年總回報進行預測。我們預計，隨著新興市場基本面的持續改善，利差不會大幅擴大；即使利差擴大，該資產類別也能承受約 75 至 125 個基點的利差擴大，同時仍能實現全年良好的總回報。這種殖利率緩衝遠優於已開發市場的固定收益，並在區間震盪的市場環境中為該資產類別提供了支撐。(資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7)

#### 2. 總體經濟環境良好，美國政策約束放鬆

全球供應鏈的韌性和靈活性，緩解了 2025 年美國提高關稅（平均關稅稅率從約 2%提高到約 15%）帶來的經濟衝擊。我們認為人工智慧的效應總體上是通縮性的，主要由生產率的提高所驅動。在此背景下，寬鬆的全球貨幣政策——可能包括聯準會主席採取更為鴿派的立場——以及各國央行的寬鬆政策和美元走軟，應會支撐新興市場債務。較低的美國利率也應維持美元疲軟，並有助於緩解全球金融環境。(資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7)

### 3. 新興市場主權債動態趨於穩定/評等週期轉為有利

過去幾年，相當一部分新興市場主權國家的評級展望已轉向穩定和正面，標誌著其從週期性壓力轉向資產負債表修復。對於強勢貨幣市場而言，這直接影響巨大：評級動能壓縮風險溢價，擴大合格投資者基礎，並降低中期再融資成本。某些主權國家的市場定價仍然反映的是歷史遺留的壓力，而非未來的信用趨勢。例如，在過去的 18 個月裡，包括阿曼、巴拉圭、塞爾維亞、阿根廷、巴西、南非、埃及、土耳其、奈及利亞、亞塞拜然、象牙海岸、巴基斯坦等在內的多個國家的信用評級都上調了一級或多級，而美國、英國、法國等主要發達市場在同一時期卻經歷了評級下調。(資料來源：東方匯理投信·彭博；資料日期：2026/1/7)

### 4. 新興市場國家投資機會仍多元化

新興市場債券市場持續展現出良好的選股環境，各種正在進行的結構性改革和選舉為積極管理提供了機會。對於陷入困境的主權國家，國際貨幣基金組織 (IMF) 的援助計畫透過實施財政紀律、確保外部融資和錨定改革路徑，顯著降低了尾部風險。從美元投資者的角度來看，這使得風險狀況從二元違約風險轉變為執行風險，後者既可分析又可交易。在 IMF 主導的重組計劃下，回收價值通常高於未受 IMF 主導的違約情況。(資料來源：東方匯理投信·彭博；資料日期：2026/1/7)

### 5. 向新興市場長期再平衡的早期階段

新興市場債券基金在 2025 年底迎來了強勁的資金流入逆轉。技術面也對此有所支撐。儘管新興市場表現強勁，在連續三年資金流出後，全球資產配置比例有所提高，但這並非普遍現象，也並非與其風險調整後的收益成正比。新興市場債務持有量仍遠低於疫情前水平，無論從佔全球可投資流動性的比例來看，還是相對於新興市場在全球經濟中日益增長的份額而言，都顯得不足。(資料來源：東方匯理投信·彭博；資料日期：2026/1/7)

## 2026 年高信念的投資機會

- **巴西 ( OW )** 主權債券及外匯市場，受潛在選舉變動影響。

外部方面，巴西仍是淨債權國（即外匯儲備總額 > 外債總額），健康的國際收支狀況顯示信用利差過高，足以抵銷風險。內部方面，鷹派央行和低通膨造就了新興市場最高的實際利率，顯示其風險溢價足以彌補財政風險。此外，2026 年 10 月的選舉可能成為潛在的轉捩點，因為我們認為市場低估了右翼政黨的實力，尤其是美國總統川普在 2025 年成功干預阿根廷和厄瓜多爾選舉後，強烈希望支持與自己理念相近的巴西反對派在選舉中取得好成績。（資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7）

- **墨西哥 ( OW )** 美元債估值低，長期成長前景良好。

墨西哥是新興市場投資等級債券發行人中估值最低的之一，事實上，其目前的交易利差水準相當於 BB 級（比其 BBB- 評級低兩個等級）。在經濟方面，該國享有極低的實際關稅，因為其與美國 90% 的貿易都依據美墨加協定（USMCA）進行，該協定免徵關稅。我們預計今年晚些時候，新的 USMCA 將順利續約。從長遠來看，隨著美國對北美以外的國家建立關稅壁壘，該國預計將在美國出口市場佔據更大的份額。（資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7）

- **阿根廷 ( OW )**：財政表現改善，可望重新進入市場。

我們看好阿根廷的美元債。中期選舉帶來的強勁民意支持以及債券價格的上漲，使阿根廷政府預計在 2026 年恢復進入國際債券的發行市場，這將進一步降低其再融資風險並改善其信用狀況。為了重新獲得市場准入，我們認為阿根廷政府需要展現出組成立法聯盟的能力，以批准結構性改革（勞工、稅收、放鬆管制），並保持累積國際儲備的良好記錄。所有這些工作都在進行中，並且進展順利。（資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7）

## • 委內瑞拉 ( OW ) 潛在收益龐大

隨著我們對委內瑞拉持續抱持正向的看法，我們在 2025 年持續增持委內瑞拉的多頭部位。2025 年第四季，隨著市場也意識到這個機會，這些部位獲得了豐厚的回報。儘管如此，即便近期價格有所回升，目前約 40 美分的債券價格仍遠低於 50-60 美分的預期回升幅度 ( 25%-50% 的上漲空間 )，具體回升幅度取決於債務重組的時機、退出收益率的假設以及價值回收工具 ( 例如 GDP 或石油認股權證 ) 的設計。(資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7)

## • 烏克蘭 ( OW )：基於 GDP 發行的新 C 類債券需要進行結構性調整。

儘管烏克蘭戰爭可能在 2026 年上半年持續，但和平進程已取得實質進展，例如戰後安全保障協議的簽署，以及烏克蘭在領土問題上立場的軟化，這些都是最終實現和平的關鍵。我們看好新發行的烏克蘭 C 系列債券，該債券基於 GDP 認股權證重組，具有極其強大的法律保護，不僅在和平到來時能為持有人帶來顯著收益，而且即使在不利情況下，慷慨的損失恢復條款也意味著即使進行第二次重組，債券持有人也不太可能蒙受損失。(資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7)

## • 新興市場外匯的投資機會

我們看好非投資級新興市場外匯，例如土耳其里拉 ( 名義收益約 40% ) 和埃及鎊 ( 名義收益約 27% )。近年來，兩國都進行了貨幣政策改革，高實際利率和穩定的匯率政策是其經濟穩定和通膨控制的關鍵支柱。我們預計這些政策將繼續實施，在美元疲軟的背景下，這些貨幣為投資者提供了獲得總回報的絕佳機會。(資料來源：東方匯理投信，彭博；資料日期：2026/1/7)

東方匯理證券投資信託股份有限公司 | 台北市信義路 5 段 7 號台北 101 大樓 32 樓之一 | 總機：  
+886 2 8101 0696

東方匯理證券投資信託股份有限公司為東方匯理基金及東方匯理長鷹系列基金在臺灣之總代理及投資顧問。東方匯理證券投資信託股份有限公司為 Amundi Group 之成員【東方匯理投信獨立經營管理】