

Active is:

解讀債市雜音 聚焦收益

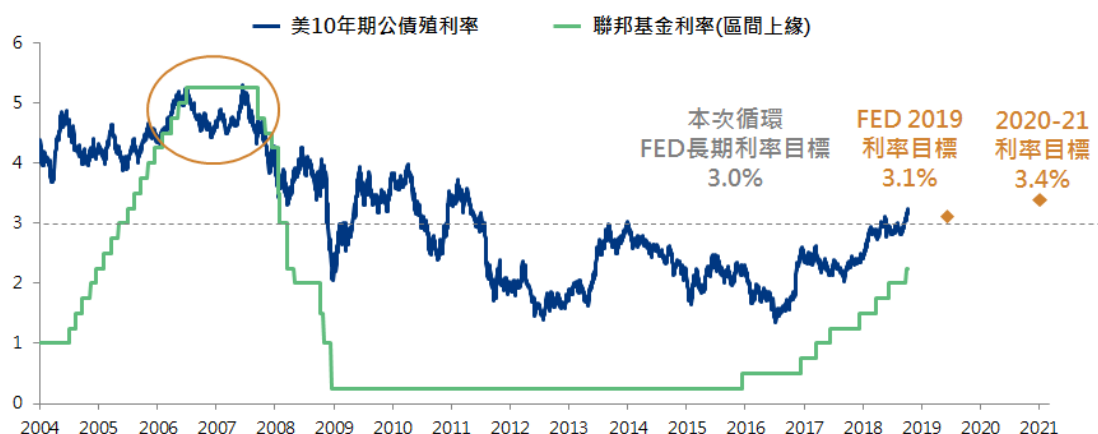
Oct. 2018

安聯四季豐收債券組合基金(本基金有一定比例之投資包含高風險非投資等級債券基金且配息來源可能為本金)

市場剖析

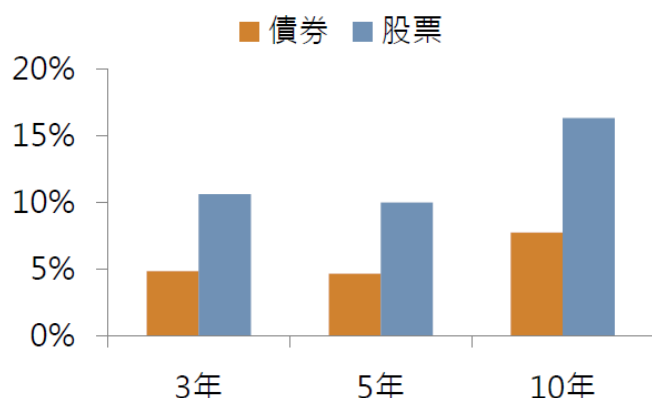
- 被視為債券市場定錨的美國10年期公債殖利率，在9月FOMC利率與展望會議後持續走升，盤中一度觸及2011年來新高3.24%。解讀此次走勢，主因在於市場先是低估了聯準會升息的進程，而在FED主席鮑威爾談話後，又高估了其升息預期。
- 事實上，聯準會漸進式的升息立場從未改變。根據聯準會對經濟、通膨與利率的展望(如下表)，2018年利率目標為2.4%，意謂全年升息4次，2019與2020則各有3次與1次升息。此外，對於長期利率仍維持在2.9%至3%，並未有任何大幅調整。
- 根據前一次升息循環經驗，我們認為此次美國升息終點即為10年公債殖利率的頂點，即2021年前可能看到3.4%水準，但過程將溫和漸進，信用債仍具投資價值。此外，貿易戰、評價偏高等疑慮可能增加股市波動風險，債券仍將發揮抗震功效。在配置上建議兼顧利率與信用機會，以多元組合債方式參與收益機會。

美10年期公債殖利率與聯邦基金利率亦步亦趨



資料來源：FED、Bloomberg、安聯投信整理，2003/12/31至2018//10/11

長期而言債券波動度低於股票 可望發揮平衡風險效果



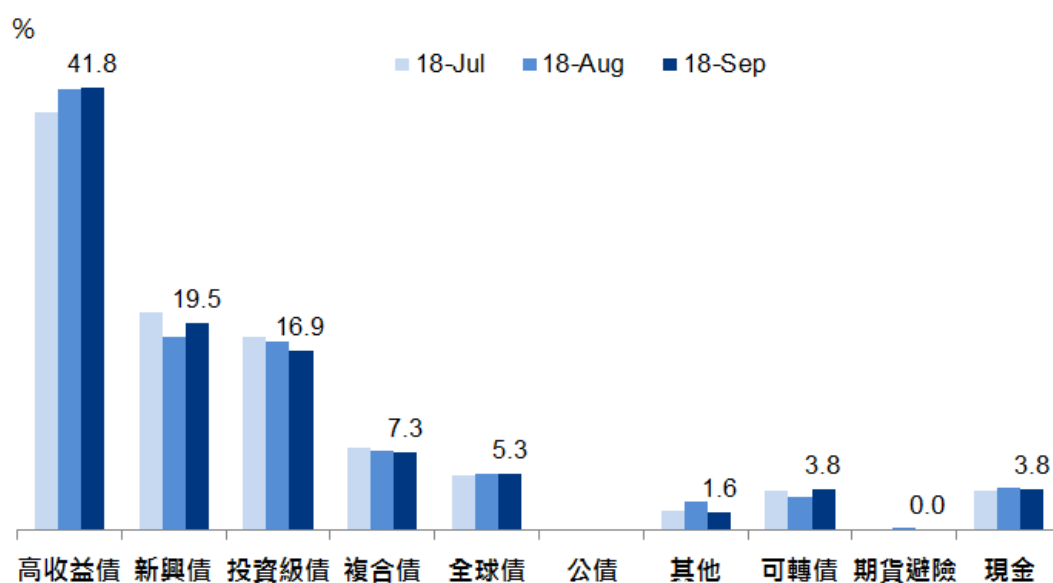
左圖資料來源：Bloomberg，資料時間：截至2018/8/31，美元計價。股票以MSCI世界指數，債券以美銀美林全球公債指數、美銀美林全球投資等級債指數、美銀美林新興市場債指數、美銀美林全球高收益債指數四種指數各25%均等組合。

基金操作策略與展望：

市場調整升息預期，短線利率風險可能隨之增減，本基金提高現金，爾後伺機進場布局。

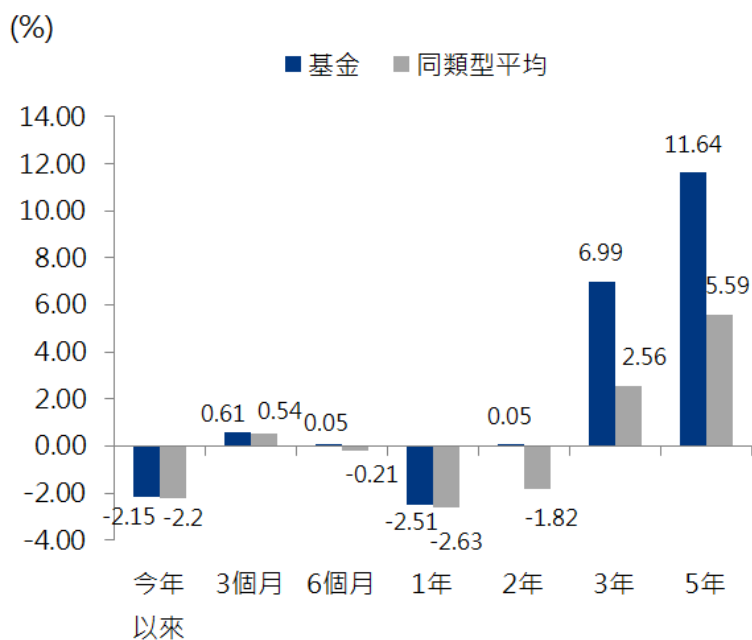
- 提高現金部位：市場調整對聯準會的升息預期，短線利率風險較高的情況下，投資團隊在10月拉高現金水位，保留操作彈性並待較佳時機進場。
- 中性看待存續期：整體存續期仍是偏向中性。美國公債殖利率重回3%之上，在聯準會仍然維持本波升息循環高點在3.4%的情況下，我們認為隨公債利率走高，可略為進場布局全球債券及投資級債部位，但是要留意的是，隨著美歐利差擴大，加上歐洲政治風險升溫，投資組合將持續降歐轉美。
- 彈性調整信用債：全球景氣維持擴張有利風險性資產，目前投資組合之風險信用債仍占主要配置比重，其中又以高收債為主，但因為中美貿易協商與歐洲政治風險影響，風險性債券波動度仍大，投資團隊仍將視情況調整此部位。高收益債方面，可留意評價合理、避險後收益具吸引力的歐高收；在新興債，未來將視事件與評價，伺機加碼經濟穩健與企業獲利正向債種，如拉美企業債。
- 避險策略：美元持續震盪增添全球匯率市場波動與交易成本，基金維持高避險部位但仍將伺機動態調整，並靈活配置高利差收益貨幣(如人民幣)，以期降波動、添收益。

安聯四季豐收債券組合基金(本基金有一定比例之投資包含高風險非投資等級債券基金且配息來源可能為本金)資產配置



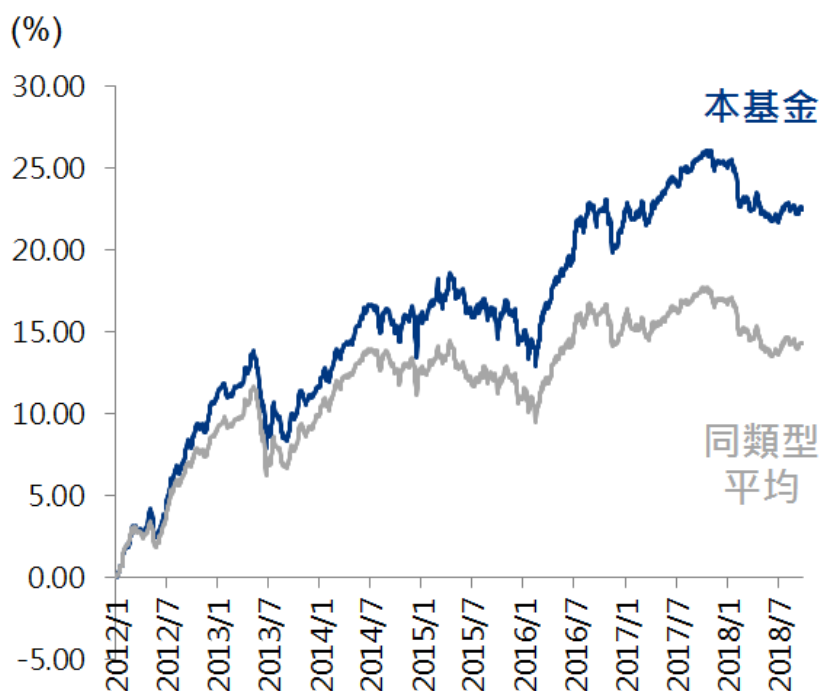
資料來源：安聯投信整理，截至2018/9/30。

基金績效



資料來源：安聯投信整理，截至2018/9/30。

成立以來表現



資料來源：Lipper，同類型基金為SITCA跨國複合式債券組合基金，截至2018/9/30。基金成立日為2012/1/2，新台幣計價。

安聯投信獨立經營管理 | 104台北市中山區復興北路378號5-9樓 客服專線：0800-088-588 / 02-8770-9828

本基金經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。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。基金投資無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障，投資人須自負盈虧。基金投資可能產生的最大損失為全部本金。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。本基金B類型受益權單位將每月進行收益分配評估，決定應分配之收益金額，且分配金額若未達新台幣300元，除銀行特定金錢信託外，將轉入再投資。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，配息時應注意基金淨值之變動；基金淨值可能因市場因素而上下波動。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。基金如投資於固定收益商品，其投資風險包括但不限於信用風險、利率風險、流動性風險及交易可能受限制之風險等。經濟環境及市況之改變亦可能影響前述風險程度，以致影響投資價值。一般而言，當名目利率走升時，固定收益投資工具(含空頭部位)之價值可能下降，反之則可能上升。流動性風險則可能延後或限制交易之贖回或付款。現階段法令限制投資於中國大陸證券市場僅限掛牌上市之有價證券(境外基金總金額不得超過基金淨資產價值10%)，基金投資地區包含中國大陸及香港，可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，以及市場機制不如已開發市場健全，產生流動性不足風險，而使資產價值承受不同程度之影響，投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。新興市場證券之波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度通常低於已開發國家，可能影響本基金所投資地區之有價證券價格波動，而使資產價值受不同程度影響。配息型基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損，且進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本公司於公司網站揭露各配息型基金近12個月內由本金支付配息之相關資料供查詢，投資人於申購時應謹慎考量。依基金投資標的風險屬性和投資地區市場狀況，由低至高編制為「RR1,RR2,RR3,RR4,RR5」五個風險收益等級，此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險。