

鋒裕匯理基金快訊

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)

受美國公債殖利率走升影響，今年來新興市場債券走勢略顯疲軟，使投資人高度關注新興市場債後市。鋒裕匯理投信表示，隨著美國即將開始實施縮減購債計畫，新興市場債可望先蹲後跳，建議有固定收益需求的投資人，不妨趁此際將擁有殖利率以及利差優勢的新興市場債納入資產配置，以掌握中長線收益來源。

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) 具四大特色，為新興市場債市佈局的優質選擇：

1. 強勢貨幣為主，避免當地貨幣的波動風險；
2. 彈性配置主權債和公司債，攻守兼備掌握投資機會；
3. 老字號 19 年基金，歷經市場多空，表現經得起考驗；
4. 純正「綠色基金」：符合歐盟《永續金融披露規範》規範第 8 條，不漂綠，操作值得信賴。

鋒裕匯理投信特與位於倫敦的新興市場綜合債券主管 Ray Jian 連線，針對現階段投資組合操作與配置，以及 2022 年新興市場債投資亮點，提供以下最新摘要資訊。

新興市場債投資價值亮眼

問：為何現在適合進場投資新興市場債？

答：新興市場債仍具利差收斂空間，此時進場「有利可圖」。儘管近期美國有縮表升息的疑慮，新興市場債券利差保持在約 300 個基本點以上，可望持續吸引追求收益的國際資金流入。回顧歷史，前次 2017/2018 年美國升息期間，新興市場債利差亦保持在 300-400 個基本點之間，仍有收斂空間，展顯新興市場債投資價值優勢。

圖一：新興市場利差表現



資料來源：彭博，資料日期：2016/11/14-2021/11/10。JPMorgan 新興市場債指數與美國 10 年期公債殖利率的差異。

而以過去新興市場投資等級債與高收益債的收益率走勢來看，近期兩者表現呈現分歧。新興市場投資等級債收益率已來到近期相對低點，並持續下探，但高收益債則仍能維持在歷史平均水準。因此，展望未來，新興市場高收益債除了擁有利差收斂空間之外，整體收益率仍能維持在疫情前的水準，此際進場將能擁抱中長線多頭行情。

圖二：新興市場債收益率比較



資料來源：彭博，資料日期：2016/11/14-2021/11/10。新興市場投資等級以 JP Morgan 新興市場投資等級債券指數為例、新興市場高收益債以 JP Morgan 新興市場高收益債指數為例。

問：2022 年新興市場債仍值得投資嗎？

答：新興市場債利基依舊，仍是 2022 年資產配置不可或缺的要角。原因有二：1. 新興市場經濟成長優於美國：我們認為 2022 年新興市場的經濟成長速度將優於美國，相較於美國的成長速度已相對減緩，新興市場國家在加速疫苗施打的利多激勵下，經濟表現否極泰來，兩者之間的成長差異有利於新興市場布局。2. 大宗商品價格高漲有利新興市場原物料出口。大宗商品價格持續高漲，對新興市場的原物料出口國是一大利多。約有四成的新興市場國家財政與能源價格直接或間接相關，油價上漲通常新興市場債的表現也較為突出，惟 2021 年受疫情壓抑，新興市場債表現尚未跟上全球油價漲勢，我們看好未來新興市場債將有落後補漲行情。

問：聯準會在今年底啟動縮表，並可能在 2023 年升息，對債券投資是否有影響？

答：市場已消化聯準會年底縮表訊息，整體債市表現相對持穩，惟須留意存續期管理仍是關鍵。在聯準會 11 月會議之後，類似 2013 年縮減恐慌的風險已大幅消退。股市整體表現上漲、債市收益率曲線轉為陡峭，整體金融狀況仍相當寬鬆，我們相信聯準會已完成使命。聯準會主席鮑威爾強調縮表與升息各自獨立，並指出升息條件可能會在 2022 年中達到。儘管通膨壓力可能續存，我們不排除 2022 年升息的可能，但基本假設是 2023 年升息一次，後續則是漸進步調。考量未來幾個月美國公債收益率可能逐步上揚，存續期管理在當前環境中依舊重要。

問：近期基金主要操作與配置？

答：看好能源相關產業後市，1. 聚焦新興類主權能源債，原油出口國在油價上揚期間有投資價值並能對抗通膨；2. 多元化布局能源產業：已積極布局多個國家的綜合性能源產業，包括印尼、墨西哥、卡達、沙特阿拉伯、阿根廷和烏克蘭。在能源勘探和生產方面，看好非洲國家加納；3. 相對價值交易：由於通膨上升、新興國家央行採鷹派立場，使新興市場當地利率續揚，投資團隊趁勢進行相對價值交易，於央行升息或當地通膨出現見頂跡象時賣出。部分新興市場國家已出現套利交易機會，有利拉高本基金殖利率，例如：俄羅斯、巴西和墨西哥。

問：中國房地產債券對新興市場債表現的影響？

答：房地產行業是中國經濟的重要支柱—約佔 GDP 的 25-30%，包括上游/下游行業，約佔地方政府財政收入的 50%，亦是民眾的主要財富儲備；抵押貸款約佔銀行貸款總額的三分之一。我們認為房地產對國家和經濟的穩定具有系統重要性。中國房市當前的壓力是自我強加的政策，我們相信中國政府政策有助維持房價穩定，終將有利信用市場。本基金目前在中國房地產的比重已降至約 2.0%。我們繼續看好該產業，預料優質房地產公司的債券未來仍具投資價值。

問：基金績效表現、重點摘要與主要配置？

表一：基金績效表現

績效表現(%)	今年以來	一年	二年	三年	五年
本基金	-1.64	6.60	4.89	16.98	20.54
同類型平均	-2.33	4.73	4.46	16.77	16.34

資料來源：理柏，資料日期：2021/10/31。過去績效並不保證未來表現。報酬率公式係由理柏系統所提供。

表二：基金重點摘要

重點摘要	基金	參考指標
到期殖利率 (%)	6.12%	4.14%
修正存續期 (年)	5.22	7.45
平均信用評等	BB-	BB+
債券檔數	417	-

表三：基金主要配置

資產類別	基金	參考指標
新興市場主權債	36.00%	75.82%
新興市場公司債	32.90%	0.10%
新興市場類主權債	19.05%	19.03%
現金	5.72%	0.00%
當地貨幣	1.15%	0.00%
區域分布 (未含現金)	基金	參考指標
拉丁美洲	34.78%	32.23%
非洲	14.87%	12.61%
亞洲不含日本	13.45%	17.33%
東歐	11.32%	17.37%
中東	8.04%	15.46%
歐洲	3.60%	-
北美	2.36%	-
超國家組織	0.68%	-

以上表格資料來源：鋒裕匯理資產管理，資料日期：2021/9/30

鋒裕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

本境外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（含分銷費用）已揭露於基金公開說明書及投資人須知，本公司及銷售機構均備有基金公開說明書（或中譯本）或投資人須知，投資人亦可至境外基金資訊觀測站(www.fundclear.com.tw) 中查詢。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公開說明書。基準日為每月最後一個營業日，除息日為每月第一個營業日；只要在基準日當天或之前買入並於基準日仍持有，即可領取當月配息；基金配息之年化配息率計算公式為：每單位配息金額÷除息日前一日之淨值*12*100%=年化配息率；每單位配息金額÷除息日前一日淨值*100%=當月配息率；年化配息率為估算值；當月含息報酬率係以 Lipper 系統計算之含息累積報酬率(假設配息滾入再投資)。所稱營業日係指盧森堡當地之營業日。以上配息基準日與除息日為預定規則，惟實際之基準日與除息日仍以盧森堡實際公告日為準。配息率並非等於基金報酬率，於獲得配息時，宜一併注意基金淨值之變動。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。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；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金進行配息前，未先扣除行政管理相關費用。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，最近 12 個月內由本金支付配息之相關資料，投資人可向總代理人查詢；或參考本公司網站(<https://www.amundi.com.tw>)。

基金投資涉及投資新興市場部份，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。依中華民國相關法令及金管會規定，基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券及銀行間債券市場，且不得超過該基金淨資產價值 20%，故本基金非完全投資在大陸地區有價證券，另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。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，投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。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) 適合願意承擔較高風險之穩健型投資人。惟新興市場與高收益債市仍會因市場干擾而波動，投資人須依個人風險承受度衡量相關商品比重。可轉換公司債具有股債雙重特性，因此，投資人需同時考量股債雙重風險，包括市場風險、利率風險、流動性風險、股價波動風險、匯率風險、信用或違約風險等。B、U、T 級別受益權單位銷售時不須銷售費用(手續費)，然受益人依其持有期間內買回受益權單位有遞延銷售費且係自買回款項中扣除。遞延銷售費用係依擬買回單位之現行市值及申購價格，兩者較低者計算。手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付 1% 的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。依公開說明書規定，分銷費係按月累計，以相關子基金之相關級別日平均淨資產價值為計算基準，每年最高 1%。過去績效並不保證未來表現。除非另行指明，則本文件所含資訊均得自 Amundi Asset Management，或本文件內所有評論純為 Amundi Asset Management 之意見。所有意見均可能隨時因市場或其他狀況而變更，且無法保證國家、市場或產業之預期表現。本文件並非基金公開說明書，亦不構成買賣基金單位或服務之要約或請求，凡於任何管轄地區向任何對象提出前述要約或請求，若提出該要約及請求之人士或其對象不符法定資格，均屬違法行為。

鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司為鋒裕匯理基金在臺灣之總代理及投資顧問。鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司為 Amundi Group 之成員【鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司獨立經營管理】