

# 市場快訊

2024/5/2



## 美國經濟穩健下，聯準會推遲降息並非壞事

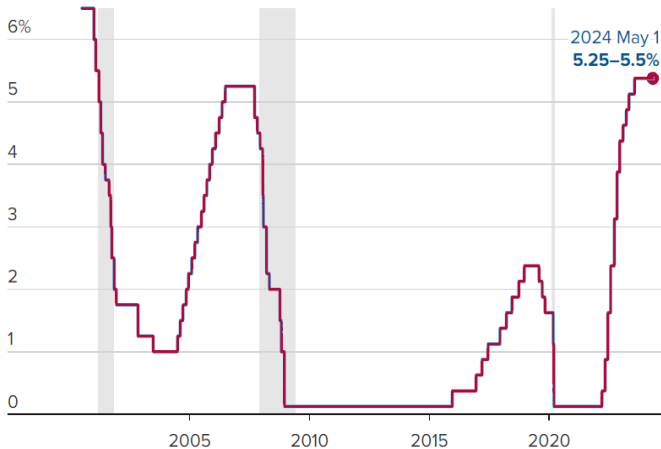
### 利率決策：維持利率不變，但不急於降息

- ▶ **利率維持不變**：聯準會宣布連續六個月穩定利率，基準利率維持在5.25%-5.5%之高位。
- ▶ **暫不急於降息**：在有足夠信心相信通膨正朝向2%目標推進之前，預計不會降息。
- ▶ **開始放慢縮表**：將從6/1開始減緩縮表速度，把每月減持600億美元公債的上限，放慢至250億美元，使一年縮表的步伐從7,200億美元減緩至3,000億美元。可視為小幅寬鬆的措施。

### 聯準會立場：通膨回落證據缺乏進一步進展，但下一步不太可能是升息

- ▶ **市場反應**：鮑威爾雖排除下次會議降息，但也認為不可能重回升息老路。目前市場認為首次降息時點在9月甚至是第四季，且今年可能只有一次降息。美股三大指數漲跌互見；美債長短端殖利率皆走跌，投等債及非投等債小漲。
- ▶ **展望未來**：推遲降息對市場並不全然是壞事，因聯準會對經濟的看法仍為在「強勁」的就業增長和「低」失業率的情況下以「穩健的步伐」前進，雖然通膨減緩步伐較為坎坷導致降息時程可能延後，但只要聯準會沒有提及需要重啟升息就不算鷹派，顯示整體美國經濟仍穩健，有利於金融市場後勢。

#### 聯準會維持利率不變



資料來源：Fed Watch · 2024/5/2

#### 利率期貨顯示今年可能只降息一次

聯準會決議利率區間機率

MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/6/12		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.2%	90.8%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	25.2%	73.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	10.0%	41.9%	47.4%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.2%	3.2%	18.7%	43.4%	34.5%
2024/12/18	0.0%	0.1%	1.4%	9.6%	29.0%	39.7%	20.2%
2025/1/29	0.0%	0.5%	4.1%	16.1%	32.5%	33.2%	13.5%
2025/3/19	0.2%	2.1%	9.3%	23.2%	32.8%	24.7%	7.7%
2025/4/30	0.8%	4.2%	13.3%	26.0%	30.5%	19.8%	5.5%

瀚亞投資基金為瀚亞投資(EastSpring Investments)旗下之子基金，瀚亞投資為依據盧森堡大公國法律組成之變動資本開放型投資公司，並指定瀚亞投資(盧森堡)股份有限公司擔任其基金管理機構。瀚亞投資基金(以下統稱「本基金」)經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。由於非投資等級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。本基金不適合作為承擔相關風險之投資人，適合尋求投資固定收益且能承擔較高風險之非保守型投資人。投資人投資非投資等級債券基金及新興市場國家之債券型基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債券基金最高可投資基金總資產30%於美國144A債券，新興市場債券基金最高為15%，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額；本基金主要投資風險包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險及政治、經濟風險。本基金配息政策及投資風險揭露於基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效。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。投資一定有風險，投資人在選擇投資標的時，請務必先考量個人自身狀況及風險承受度。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：境外基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.com.tw>、公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信獨立經營管理



# 市場快訊



## 投資策略因應與建議：未來貨幣政策方向與投資環境仍為確定，皆有利股債市

- ▶ **利率仍維持高檔**：再度升息或今年完全不降息並非基本情境，且先前聯準會主席多次重申政策利率已達峰值，加上美國財政部亦預計未來幾季無需增加發債規模，從供應面來看對債市提供一些喘息機會，公債殖利率大幅上行風險有限，惟6月份點陣圖或有上調今年利率預估中位數的可能性，股債市短期波動仍大。
- ▶ **固定收益為核心**：對債券投資人而言，在景氣和通膨走緩的前提下，未來貨幣政策方向與投資環境較為確定，有利於累積收益，且信用債前景相對更取決於美國經濟狀況，而非量化緊縮的步伐或聯準會行動展望的近期波動。預期過去幾週利差區間波動將仍持續。目前利率水準仍在相對高檔，預期將持續吸引長投資金進場，債市中長期有表現空間。建議可同步配置高信評及低信評債券，一方面以投資級債維持投組穩健，另一方面利用非投資等級債券強化收益。
- ▶ **機會處處 投資為王**：經濟情況向好，加上未來的降息預期下，風險資產表現機會也逐漸增加，也建議以資產配置的角度適度介入風險資產。以固定收益投資做為配置核心，平衡市場波動，若遇回檔則可加碼風險性資產比重。

### 推薦之投資標的

- ▶ **瀚亞投資-優質公司債基金(本基金配息來源可能為本金)**：根據歷史經驗，每當升息循環結束，長天期公債殖利率都呈現向下走勢。由於公債殖利率與投資及債走勢高度反向相關，當公債殖利率下降，將帶動投資級公司債漲勢。
- ▶ **瀚亞投資-美國非投資等級債券基金(本基金主要投資於符合美國Rule 144A規定之私募性質債券且配息來源可能為本金)**：在高利率環境下，追求有感收益顯得更為重要，美國非投資等級債券幾乎包辦大部分高殖利率債種，是追求收益的投資人最佳解方，若能再得聯準會進一步降息，帶動市場風險情緒修復，美國非投等債更將有所表現。

# 市場快訊



## 瀚亞投資-優質公司債基金 (本基金配息來源可能為本金)

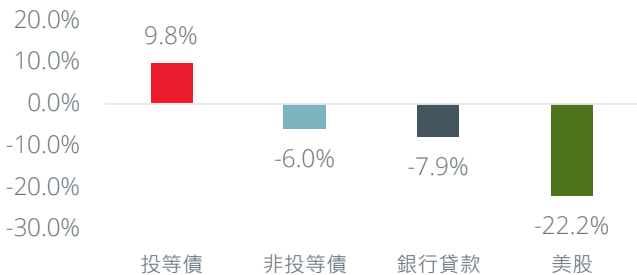
### 基金聚焦美國投等債

基金逾99%持債不低於投資級BBB信評，掌控風險並囊括投資級債中最甜美部位。

資料來源：瀚亞投信，截至2024/3/31。

### 過去降息時，投資級債表現一枝獨秀

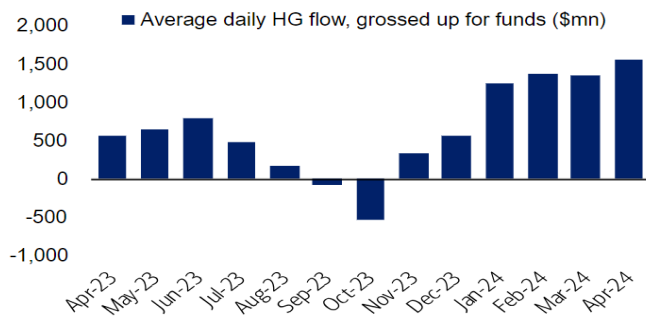
過去三次降息週期，主要資產平均表現(%)



資料來源：Bloomberg，截至2023/11/30。投等債指數為Bloomberg US Credit Index，非投等債指數為ICE BofA US High Yield Index，銀行貸款指數為Morningstar LSTA US Leveraged Loan Index，美股指數為S&P 500 Index。過去3次美國降息期間：2001/1/3 到 2003/6/25，2007/9/18 到 2008/12/16，2019/7/30 到 2020/3/15。

### 中長期投資級債持續吸引資金淨流入

投資級債每月資金淨流向(日平均、百萬美元)



資料來源：BofA GLOBAL RESEARCH, EPFR Global. As of 2024/4/10

以上僅為過去歷史資料結果，不必然代表未來之經濟走勢。債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌，投資人進場時，不一定符合債券指數百元報價低於90之情境。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

## 瀚亞投資-美國非投資等級債券基金 (本基金主要投資於符合美國Rule 144A規定之私募性質債券且配息來源可能為本金)

### 基金聚焦美國非投等債

本基金持有7成以上美國非投等債，流動性佳，選擇性多，包辦所有具吸引力之高殖利率債種。

資料來源：瀚亞投信，截至2024/3/31。

### 信貸基本面整體維持穩定

利息保障倍數處在長期平均水平



資料來源：Goldman Sachs，2024/3/21

### 非投等債違約率跟著利差進一步下降

非投等債違約率往往跟著利差的走勢



資料來源與日期：PPMA，瀚亞投信，2024/2/29

瀚亞投資基金為瀚亞投資(EastSpring Investments)旗下一子基金，瀚亞投資為依據盧森堡大公國法律組成之變動資本開放型投資公司，並指定瀚亞投資(盧森堡)股份有限公司擔任其基金管理機構。瀚亞投資基金(以下統稱「本基金」)經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，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。本基金不適於無法承擔相關風險之投資人，適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資非投資等級債券基金及新興市場國家之債券型基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債券基金最高可投資基金總資產30%於美國144A債券，新興市場債券基金最高為15%，該債券屬私營性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額；本基金主要投資風險包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險及政治、經濟風險。本基金配息政策及投資風險揭露於基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金的績效。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，不負責本基金的盈虧，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。投資一定有風險，投資人在選擇投資標的時，請務必先考量個人自身狀況及風險承受度。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：境外基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.com.tw>、公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信獨立經營管理 PM20240502-1