



瀚亞到期債系列 基金投組更新



瀚亞目標到期全球新興市場債券基金系列
(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

結論: 關注聯準會未來升息腳步與節奏與資產負債表縮表計畫時程

■ 總經基本面:

1. 市場臆測FED今年可能升息四碼外，更進一步認為三月可能一次升兩碼?投資人與主要造市商QT(縮減資產負債表)時間點看法不同
2. 預期三月升兩碼(之後縮表?)，外資券商預期全年可能升息4~7次;借鏡2017利率可能先上後下。全球短債利率彈升，整體負利率債券市值大縮水，自去年18兆降至10兆(這次一個明顯全球貨幣緊縮的寫照)
3. 重點在於FED透露何時升息到達尾聲，降息循環預期可能時間點

■ 新興美元債券市場展望: 新興市場美元公債與公司債分別下跌2.89%與2.02%

1月整體新興市場債信用利差走寬，受聯準會為對抗通膨而加速緊縮的論調影響，聯準會官員們比市場想像更鷹派，突顯其對抗通膨預期的決心，此外未來每次會議都可能升息的氛圍已瀰漫市場，縮減資產負債表也已充分討論中。未來觀察重點: 聯準會未來升息是否接近尾聲與資產負債表縮表計畫。

■ 五檔到期債基金截至1月底，前十大國家曝險、持債明細與信評

市場臆測FED今年可能升息四碼外，更進一步認為三月可能一次升兩碼？
美債十年利率年中有望挑戰2.3%；投資人與主要造市商QT時間點看法不同

1/19 by Bloomberg US Interest rate Probability: WIRP=> **4 to 6 times (2/16)**

美國 »

利率

0.25

定價

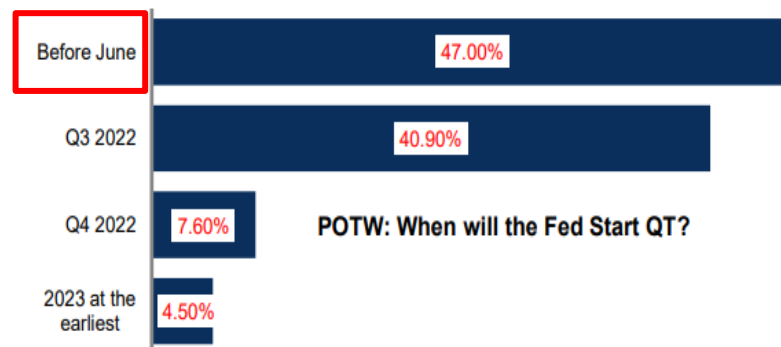
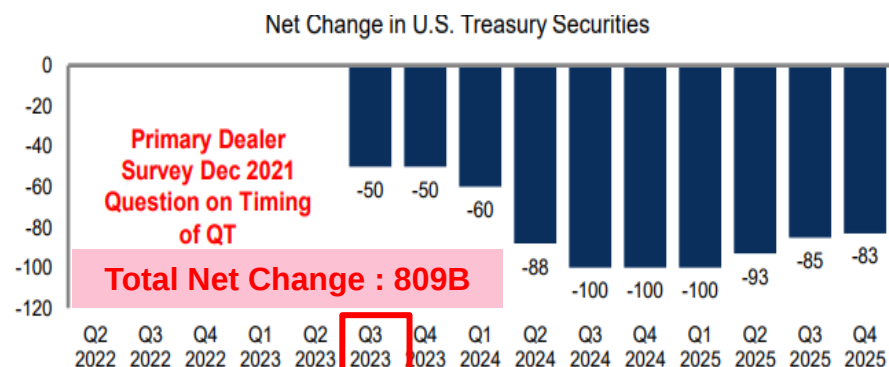
利率

0.08

當前

會議	升息/降息數	2/16 升息/降息%
01/26/2022	+0.077	#Hikes/Cuts +7.8%
03/16/2022	+1.114	+1.660 +103.7%
05/04/2022	+1.623	+2.812 +50.9%
06/15/2022	+2.400	+3.777 +77.7%
07/27/2022	+2.778	+4.545 +37.8%
09/21/2022	+3.373	+5.345 +59.5%
11/02/2022	+3.722	+5.801 +34.9%
12/14/2022	+4.288	+6.405 +56.6%
02/01/2023	+4.588	+6.768 +30.1%

When will the Fed start QT?



Source: State Street Global Market 20220122, Bloomberg 20220119

僅供內部參考使用，不得外流

預期三月升兩碼(之後縮表?), 全年4~7次;借鏡2017利率可能先上後下
全球短債利率彈升, 整體負利率債券市值大縮水, 自去年18兆降至10兆

Wall Street split on number of Fed hikes and Taper

Banks	Rate Hikes (2022/ 2023)	Tapering
BOA	7, (1.75~2%) 4, (2.75~3%)	Kick off in May
GS	5, (1.25~1.5%) 3, (2~2.25%) 2024(2.5~2.75%)	Kick off in June
Nomura	5(Mar), (1.5~1.75%) 2 (2~2.25%)	Start in June (May)
JPM	5, (1.25~1.5%) 5, (2.5~2.75%)	Kick off in June
MS	4, (1~1.25%) 2, (1.5~1.75%)	Kick off in July

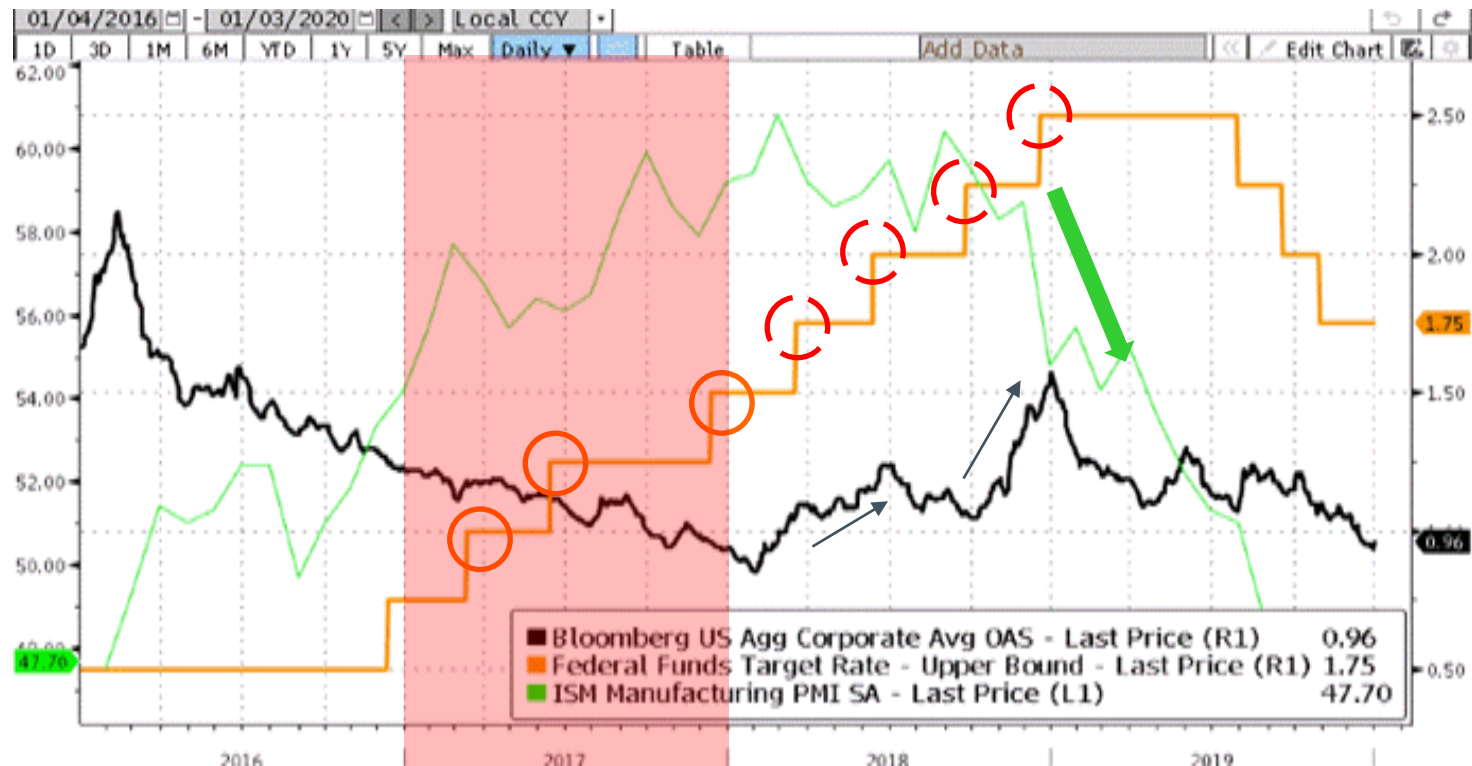


Source: Business Times 202202(R), financial times 202201, Bloomberg(L);

僅供內部參考使用, 不得外流

觀察2017-2018，ISM PMI指數、信用利差與FED Fund Rate 重點在於FED透露何時升息到達尾聲，市場預期降息循環可能的時間點

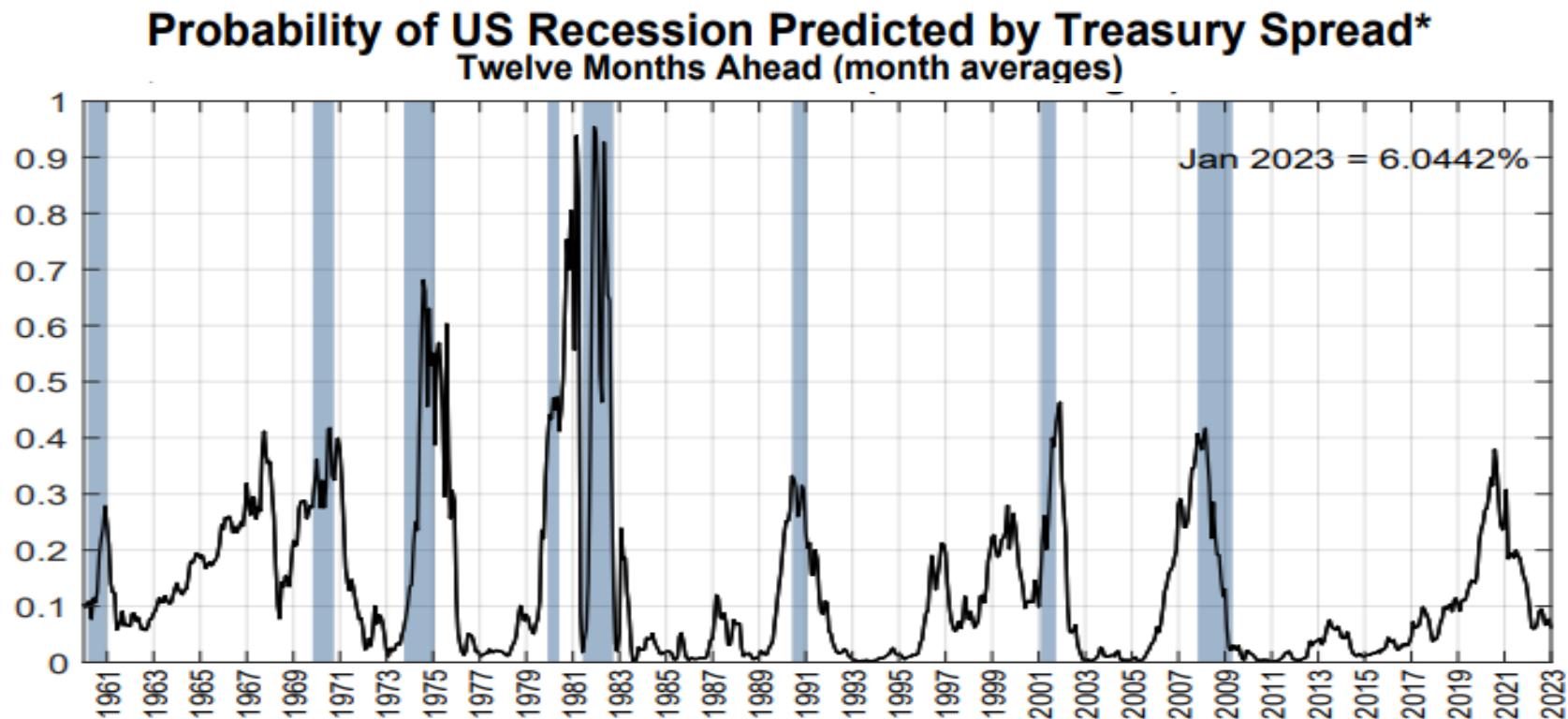
In 2017, US IG spread tightened but then started to widen after the 4th hike when entering 2018 (2017 Fed raised rate 3 times)



Source: Bloomberg, Loomis Salyes 20220111

僅供內部參考使用，不得外流

紐約聯儲每月公佈的經濟衰退機率模型追蹤: 利差由 141 bp 升至 161 bp
1月衰退機率由7.70%降至6.04%; 主要受美十年債利率上彈幅度較大



*每個月初公布上一個月的預測機率

Source: Federal Reserve Bank of New York, *The Yield Curve as a Leading Indicator*,
https://www.newyorkfed.org/research/capital_markets/ycfaq.html

僅供內部參考使用，不得外流

1月整體新興市場債利差走寬受FED鷹派言論影響

1月份新興市場美元公債走寬14基點、公司債信用利差走寬10基點



Source: Bloomberg, 202202

僅供內部參考使用，不得外流

新興市場美元公債與公司債指數YTM位於長期均線下方

1月份新興市場美元公債與公司債分別下跌2.89%與2.02%



Source: Bloomberg, 202202

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞到期債系列基金 前十大國家曝險與持債、信評分佈

(目標到期債券基金以持有至到期為主，不宜過度專注短期淨值變動)

瀚亞三至六年目標到期新興市場債券基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2022/1/28	債券名稱	國家	Retail	評等	比重
中國	16.59%	OMGRID 3.958 05/07/25	OM 阿曼	Utilities 公用事業	BB	5.32%
智利	11.86%	ECLCI 4 1/2 01/29/25	CL 智利	Utilities 公用事業	BBB+	5.17%
哥倫比亞	11.82%	SUAMSA 4 7/8 04/17/24	CO 哥倫比亞	Financial 金融	BBB	5.13%
印度	11.32%	HRINTH 5 1/2 01/16/25	CN 中國	Financial 金融	BBB	5.07%
墨西哥	8.76%	SNRSKY 5 1/4 03/11/24	CN 中國	Financial 金融	BBB	5.05%
阿曼	5.32%	IOCLIN 4 3/4 01/16/24	IN 印度	Energy 能源	BBB-	5.03%
開曼(中國)	5.05%	PEMEX 5 1/2 02/24/25	CN 中國	Energy 能源	BBB	4.49%
土耳其	4.26%	RGYAST 7 1/4 04/26/23	TR 土耳其	Financial 金融	B	4.26%
印度尼西亞	3.99%	ECOPET 4 1/8 01/16/25	CO 哥倫比亞	Energy 能源	BBB-	4.20%
其他	17.67%	VNKRLE 4.2 06/07/24	CN 中國	Financial 金融	BBB+	4.02%
現金及約當現金	3.35%					
合計	100.00%					

信評	2022/1/28
A	8.57%
BBB	57.38%
BB	11.91%
B	17.80%
CCC含以下	0.99%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg, 202201

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞目標到期傘型基金之三至六年目標到期累積收益全球新興市場債券基金前十大標的

國家分布	2022/1/28	債券名稱	國家	產業	評等	比重
中國	21.27%	PTABNK 4 7/8 05/23/24	SNAT 超國際組織	Government 公債	BBB-	5.70%
墨西哥	12.94%	PEMEX 5 1/2 02/24/25	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	4.11%
超國際組織	8.67%	IHFLIN 6 3/8 05/28/22	IN 印度	Financial 金融	B-	3.28%
阿聯酋	8.04%	RGYAST 7 1/4 04/26/23	TR 土耳其	Financial 金融	B	3.12%
新加坡	4.84%	HAOHUA 4 7/8 03/14/25	CN 中國	Basic Materials 基本金屬	A	3.05%
卡塔爾	4.75%	QIBKQD 3.982 03/26/24	QA 卡塔爾	Financial 金融	A	3.04%
印度	4.36%	SNRSKY 5 1/4 03/11/24	KY 中國(開曼)	Financial 金融	BBB	3.03%
巴西	4.31%	HRRLET 1 5/8 12/05/22	CN 中國	Financial 金融	B-	3.02%
土耳其	3.94%	OCBCSP 4 1/4 06/19/24	SG 新加坡	Financial 金融	A	3.00%
其他	23.73%	ENAPCL 4 3/8 10/30/24	CL 智利	Energy 能源	A-	3.00%
現金及約當現金	3.16%					
合計	100.00%					

信評	2022/1/28
AA	6.84%
A	24.72%
BBB	34.76%
BB	8.58%
B	19.16%
CCC含以下	2.78%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202201

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞目標到期傘型基金之三至六年目標到期分配收益全球新興市場債券基金前十大標的

國家分布	2022/1/28
中國	22.81%
墨西哥	13.30%
超國際組織	9.20%
阿聯酋	5.58%
新加坡	5.56%
印度	4.92%
佐治亞州	3.76%
土耳其	3.62%
烏克蘭	3.61%
其他	24.25%
現金及約當現金	3.39%
合計	100.00%

信評	2022/1/28
AA	3.74%
A	26.85%
BBB	36.43%
BB	5.79%
B	21.77%
CCC含以下	2.04%

債券名稱	國家	產業	評等	比重
PTABNK 4 7/8 05/23/24	SNAT 超國際組織	Government 公債	BBB-	5.81%
PEMEX 4 1/2 01/23/26	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	5.52%
IHFLIN 6 3/8 05/28/22	IN 印度	Financial 金融	B-	3.50%
HRRLET 1 5/8 12/05/22	CN 中國	Financial 金融	B-	3.45%
DOCUFO 10 1/4 07/24/24	MX 墨西哥	Financial 金融	B+	3.44%
ENAPCL 4 3/8 10/30/24	CL 智利	Energy 能源	A-	3.41%
OCBCSP 4 1/4 06/19/24	SG 新加坡	Financial 金融	A	3.41%
QIIKQD 4.264 03/05/24	QA 卡塔爾	Financial 金融	A	3.40%
HAOHUA 4 7/8 03/14/25	CN 中國	Basic Materials 基本金屬	A	3.32%
CCAMCL 4 1/4 04/23/25	CN 中國	Financial 金融	A	2.82%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202201

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞2026年目標到期新興市場債券基金前十大曝險國與債券標的

注意標的: CAPG 7.95 02/19/23 (中國-地產)、YUZHOU 7 3/8 01/13/26 (中國-地產)

國家分布	2022/1/28
印度	18.55%
墨西哥	13.11%
印度尼西亞	11.47%
阿聯酋	9.96%
中國	8.51%
超國際組織	6.74%
法國	6.34%
新加坡	4.61%
澳大利亞	4.59%
其他	12.59%
現金及約當現金	3.51%
合計	100.00%

信評	22022/1/28
AAA and AA	1.94%
A	19.96%
BBB	53.65%
BB	10.31%
B	8.88%
CCC含以下	1.76%

債券名稱	國家	產業	評等	比重
AFRFIN 4 3/8 04/17/26	超國際組織	Government 公債	A-	4.78%
PEMEX 3 3/4 04/16/26	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	4.77%
BSMXB 5 3/8 04/17/25	MX 墨西哥	Financial 金融	BBB+	4.63%
ESICSU 3.939 07/30/24	AE 阿聯酋	Financial 金融	BBB-	3.99%
DIBUH 2.95 01/16/26	AE 阿聯酋	Financial 金融	A	3.99%
ADTIN 4 08/03/26	IN 印度	Utilities 公用事業	BBB-	3.71%
BNCE 4 3/8 10/14/25	MX 墨西哥	Financial 金融	BBB+	3.71%
SOCGEN 4 3/4 11/24/25	FR 法國	Financial 金融	BBB	3.31%
BPCLIN 4 05/08/25	IN 印度	Energy 能源	BBB-	3.28%
LLOYDS 4.582 12/10/25	GB 英國	Financial 金融	A-	3.22%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202201

僅供內部教育訓練使用，不得外流

瀚亞三至六年到期新興市場收益機會債券基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2022/1/26	債券名稱	國家	Retail	評等	比重
中國	22.77%	PEMEX 6 7/8 08/04/26	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	5.13%
墨西哥	11.73%	HRRLET 1 5/8 12/05/22	CN 中國	Financial 金融	B-	5.11%
巴西	8.98%	EQPTRC 4 1/4 11/03/26	KW 科威特	Basic Materials 基本金屬	BBB	4.40%
印度	8.68%	HRINTH 4 5/8 06/03/26	CN 中國	Financial 金融	BBB	4.37%
智利	8.59%	AESGEN 5 1/2 05/14/27	CL 智利	Energy 能源	BBB-	3.67%
阿聯酋	8.08%	EMAAR 3.635 09/15/26	AE 阿聯酋	Financial 金融	BBB-	3.66%
科威特	4.43%	DUBAEE 3 3/4 02/15/26	AE 阿聯酋	Financial 金融	BBB-	3.65%
哥倫比亞	3.98%	SUZANO 5 1/2 01/17/27	BR 巴西	Basic Materials 基本金屬	BBB-	3.58%
拉脫維亞	3.44%	BPCLIN 4 05/08/25	IN 印度	Energy 能源	BBB-	3.54%
其他	16.51%	RAIZBZ 5.3 01/20/27	BR 巴西	Energy 能源	BBB	3.53%
現金及約當現金	2.81%					
合計	100.00%					

信評	2022/1/26
AA	0.71%
A	10.38%
BBB	60.38%
BB	2.86%
B	21.49%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202201

僅供內部參考使用，不得外流

DISCLAIMER

基金警語

本基金經管會同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，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。投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金於到期屆滿或啟動提前結算機制時，信託契約即終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。本基金非定存之替代品，非為保本或護本型投資策略，亦不保證本金之全額返還。投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然本基金仍可能存在違約風險與價格損失風險。本基金買入債券之到期日可能有超過基金到期日之情形，故基金到期時，未到期債券可能有價格高於或低於面值之風險。本基金設有3次啟動提前結算之機會，由於本基金之投資組合係以美元為主，目標報酬率均以美元計價受益權單位之淨值為計算標準，其他非美元計價受益權單位不設定目標報酬率。當美元計價受益權單位之總報酬率達到所設定之目標報酬率時(分別為基金屆滿3年時當月最後營業日之總報酬率達到18%，或屆滿4年時當月最後營業日之總報酬率達到24%，或屆滿5年時當月最後營業日之總報酬率達到30%)，本基金之所有計價幣別受益權單位均將啟動提前結算機制，投資人應特別留意：本基金因啟動提前結算機制而存續期間屆滿時，將自動買回受益人於提前結算日所持有之受益權單位全數，其買回價金係以本基金實際完成所有交易之日各類型受益權單位每一受益權單位淨資產價值計算之。本基金所設定之目標報酬率為基金啟動自動買回之依據，惟在交易過程中可能因市場變動、交易成本或流動性等因素導致結算後之總報酬低於目標報酬率，客戶取得之價金將以基金實際完成所有交易後之報價為準。投資人應瞭解本基金並非保證3年獲利18%、4年獲利24%、5年獲利30%。

3. 非美元計價受益權單位之報酬率可能因匯率等因素影響而小於目標報酬率。投資人應特別留意，本基金成立日之當日起即不再接受受益權單位之申購，本基金成立日90日後始開放買回，本基金未到期前買回，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。受益人不得申請本基金與經理公司其他基金間之轉申購，或本基金不同計價幣別受益權單位間之轉換。

本基金於到期前一年內或提前結算日前3個月內，於本基金持有之新興市場債券到期後，本基金得投資短天期債券（含短天期公債），不受投資於「新興市場國家或地區之公司或機構所保證或發行、註冊或掛牌之債券，不得低於本基金淨資產價值之百分之六十」之限制。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，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，投資人前須留意相關風險，投資人前須留意相關風險。

本基金外幣計價受益權單位以美元、人民幣及南非幣計價，如投資人以其他非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動風險。當美元、人民幣及南非幣相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。因投資人與銀行進外幣交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。此外，投資人尚須留意外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用。投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。

本基金人民幣計價受益權單位之匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之投資風險包括產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。有關基金應負擔之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閱：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。

僅供內部參考使用，不得外流