

**瀚亞策略印度收益傘型基金
(本基金有相當比重投資於非投
資等級之高風險債券且配息來
源可能為本金)**

環球資產配置暨固定收益部

2. 2022

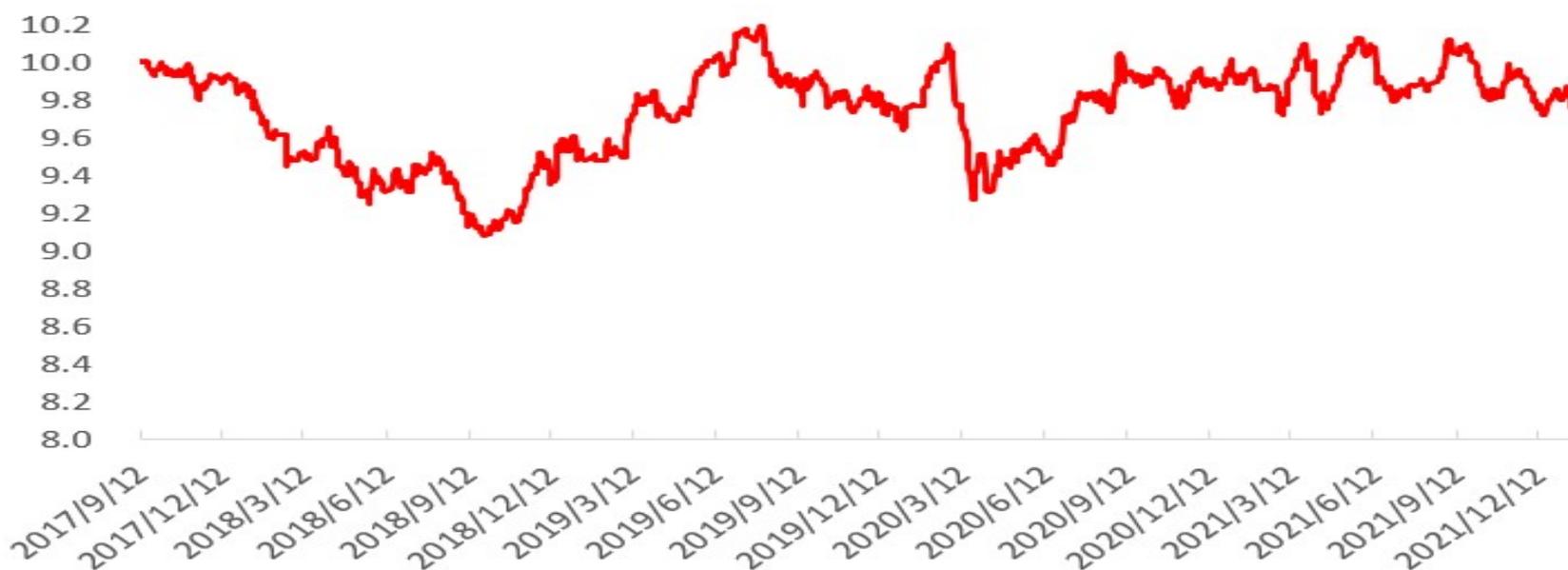
報告大綱

1. 基金績效回顧
2. 印度債市投資展望
3. 基金投資組合與布局

瀚亞策略印度傘型基金之印度策略收益債券基金

(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

基金成立以來(新台幣累積級別)淨值走勢



2022/1/31	Return						
	3M	6M	YTD	1Y	2Y	3Y	Inception
印度債券基金報酬	-0.81%	-1.42%	-1.22%	-2.21%	-1.32%	2.74%	-2.60%

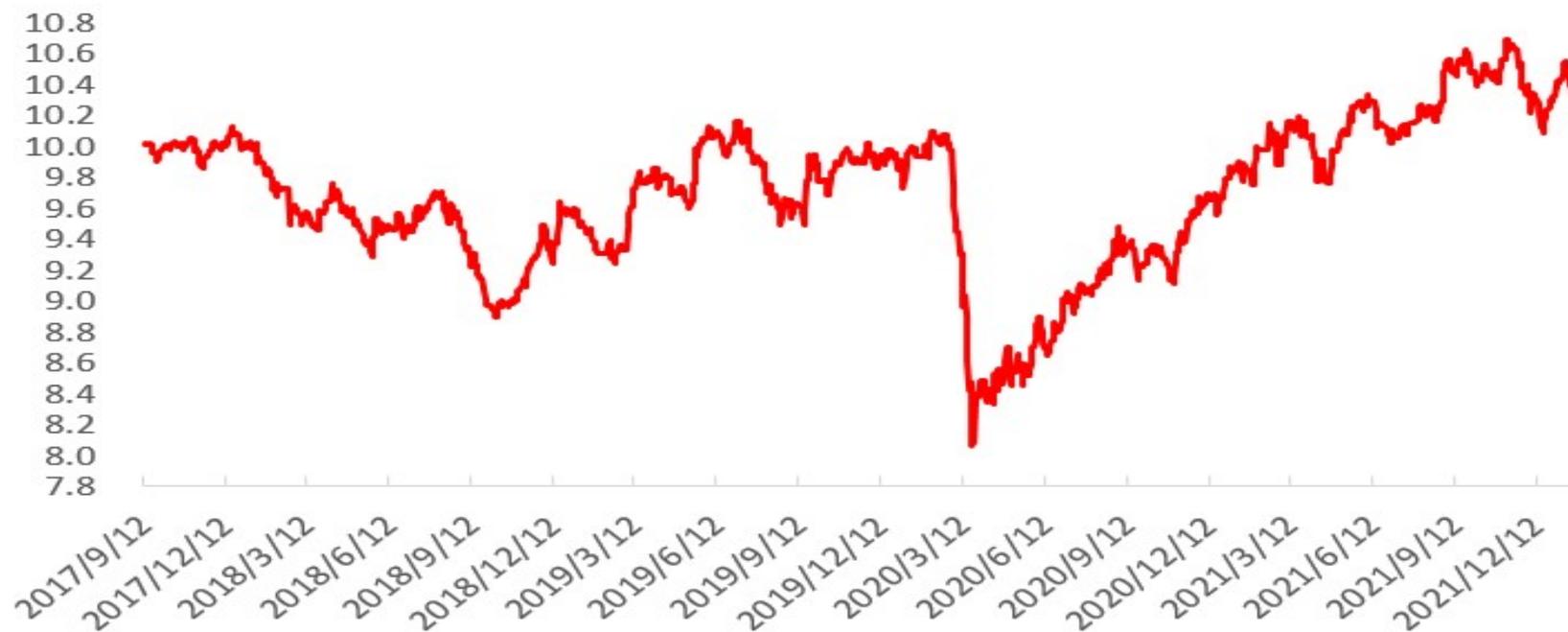
註:本基金成立日為2017/09/12

資料來源: Bloomberg, 2022/1/31

瀚亞策略印度傘型基金之印度收益平衡基金

(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

基金成立以來(新台幣累積級別)淨值走勢



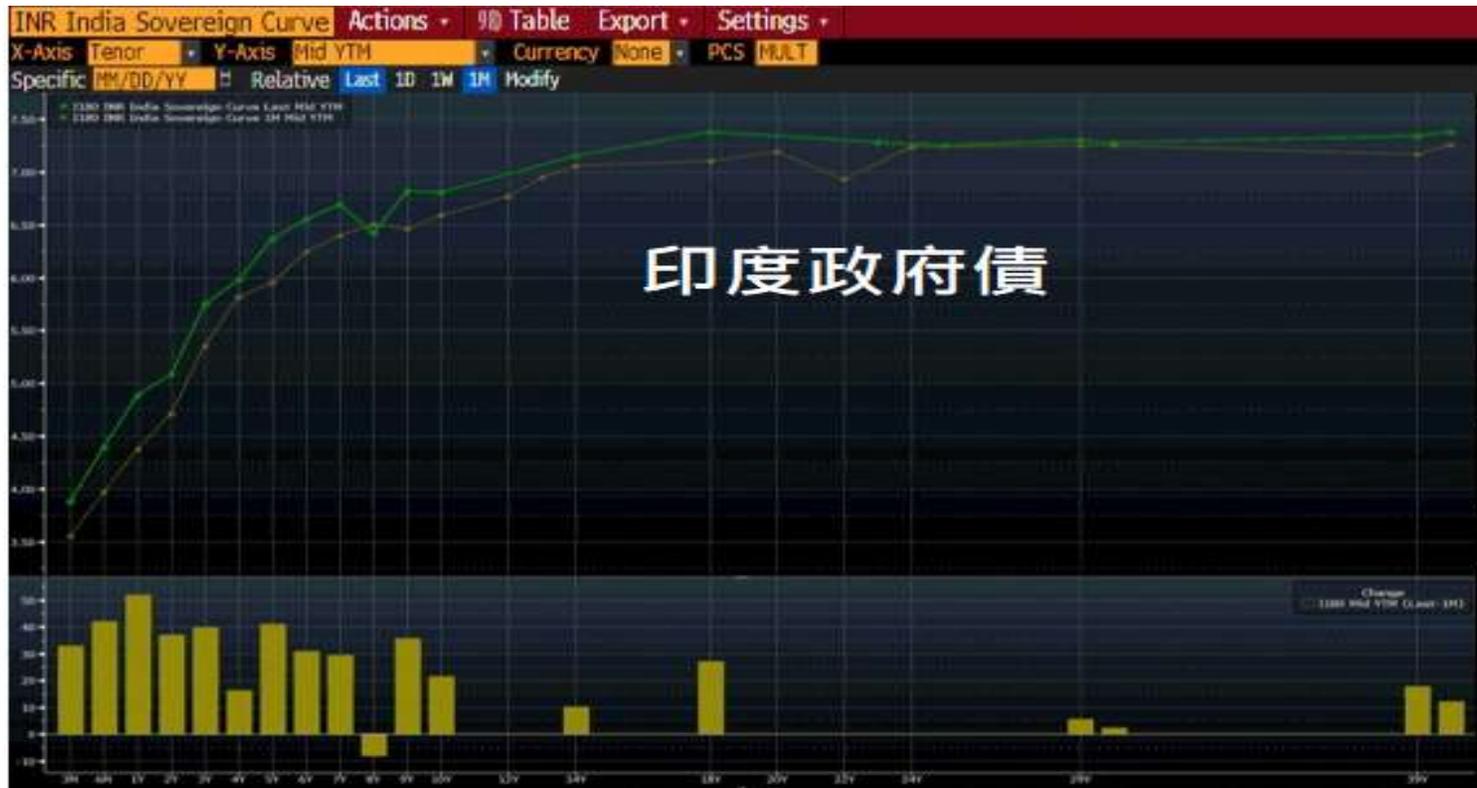
2022/1/31	Return						
	3M	6M	YTD	1Y	2Y	3Y	Inception
印度平衡基金報酬	-1.35%	1.08%	-0.58%	5.34%	2.70%	10.32%	2.60%

註:本基金成立日為2017/09/12
資料來源: Bloomberg, 2022/1/31

印度債市投資展望

回顧：印度公債殖利率走勢

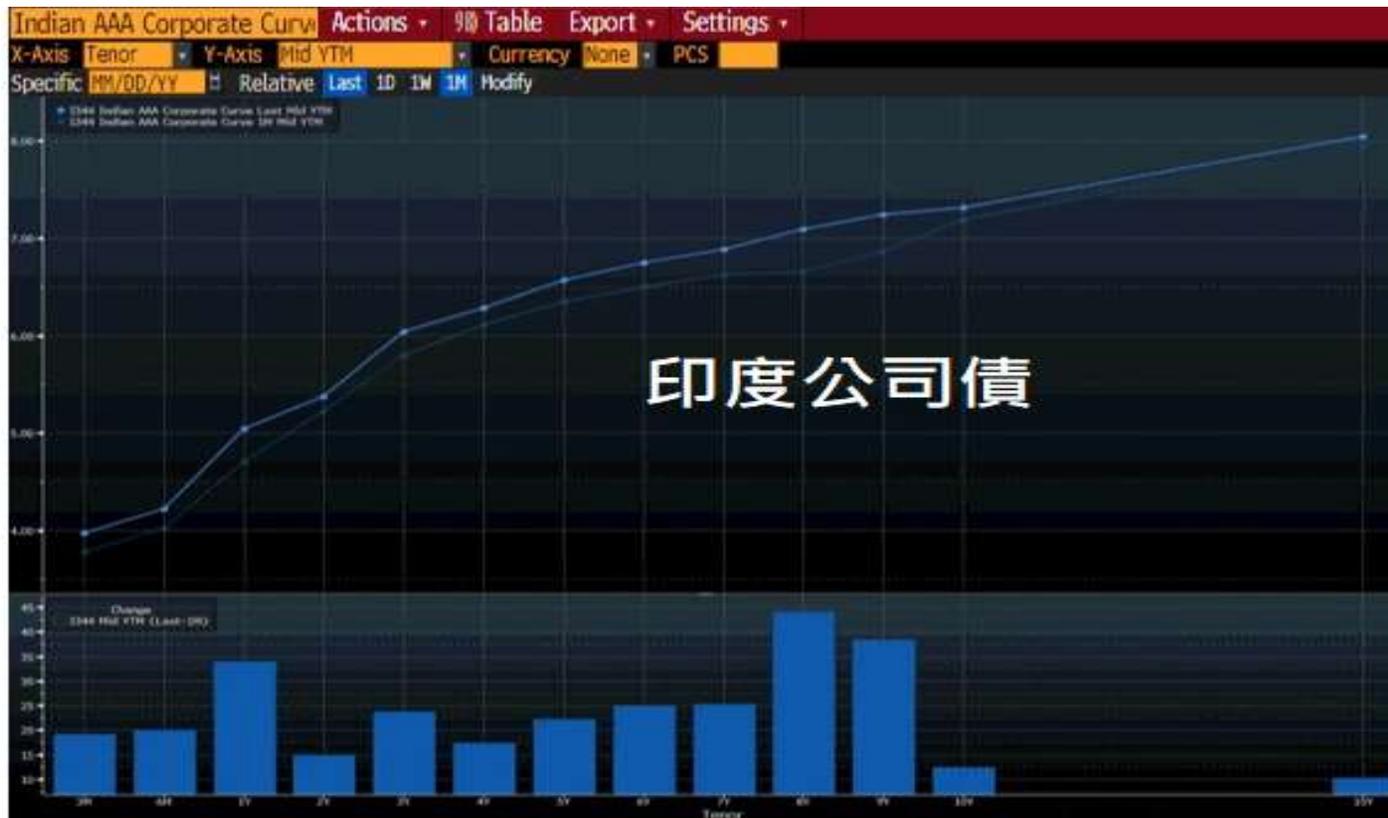
- 主權債：公債殖利率整體走揚。反映市場風險趨避、流動性正常化、新財年預算案、與政府減少干預。



資料來源：BLOOMBERG, 2022/02

印度AAA公司債殖利率走勢

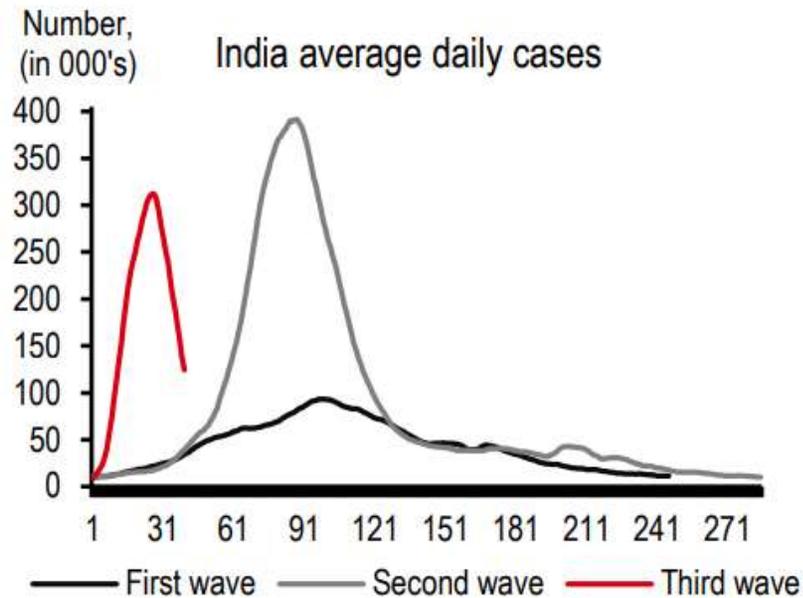
- 公司債：曲線持續走揚。反映短天期債券利差過債、市場對流動性持續收緊的預期。目前公司債評價過貴，有持續修正空間。



資料來源：BLOOMBERG, 2022/01

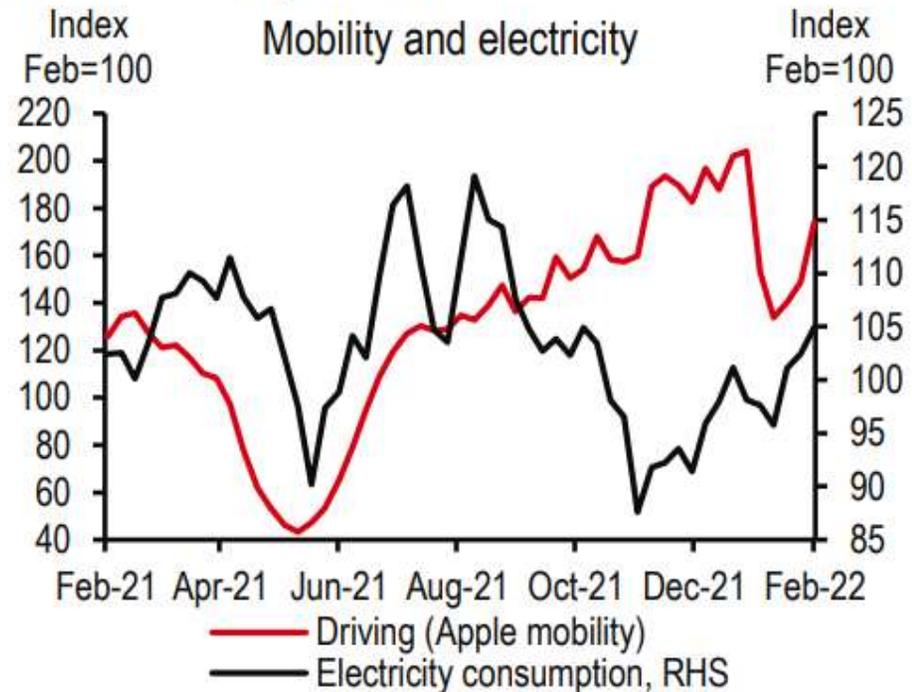
Omicron疫情高峰已過 2月份經濟活動見復甦

The Omicron wave has peaked



Note: Data as of 8 February 2022. X-axis starting point refers to close to 10k cases.
Source: CEIC, HSBC

recovery led by an increase in mobility and electricity demand

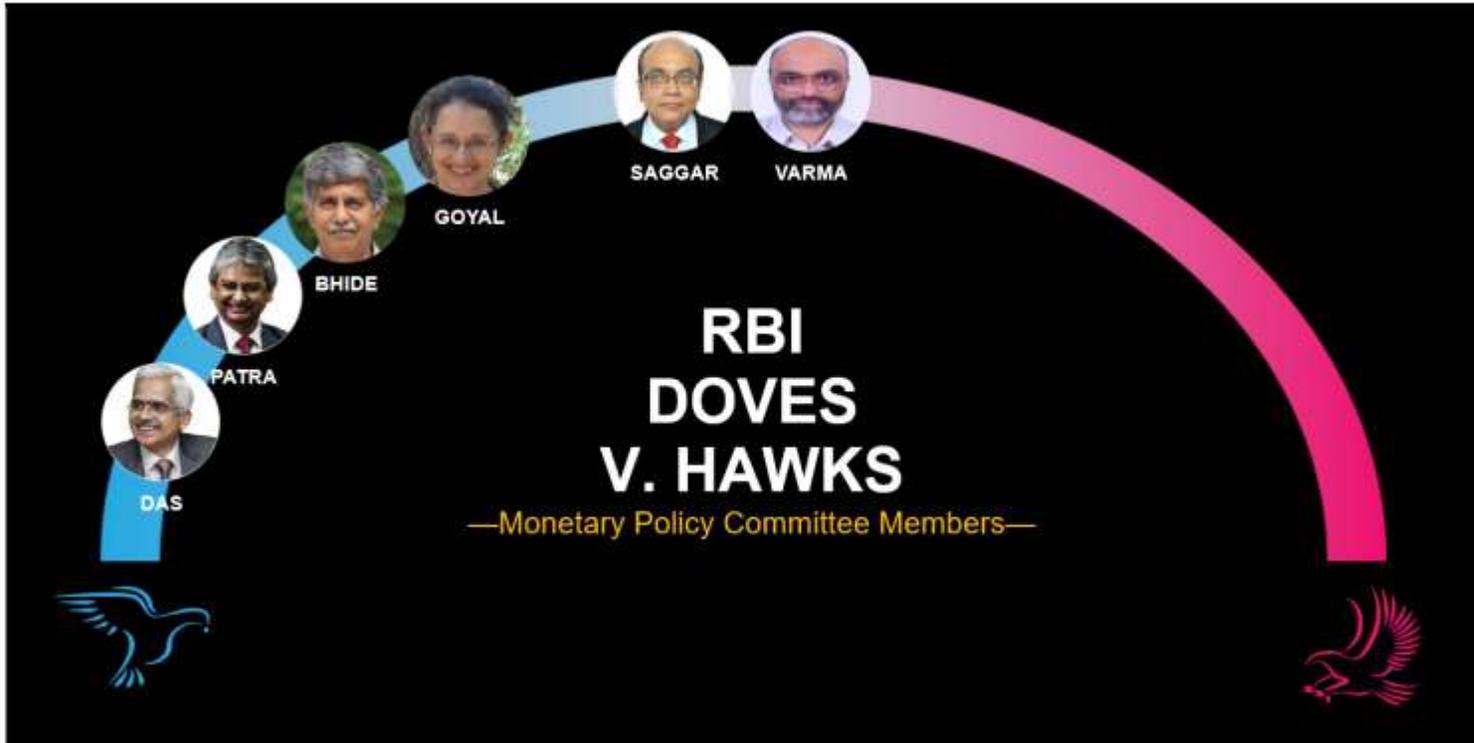


Source: CEIC, HSBC

2/10議息會議 RBI 再維持各項利率不變

- 政策利率Repo rate 4.0%、Reverse repo rate 3.35%、Marginal Standing Facility (MSF) rate與銀行利率維持 4.25 %不變
- Statutory Liquidity Ratio(SLR) 維持18%
- Cash Reserve Ratio (CRR) 維持4.00%
- 考量Omicron疫情，全數委員皆支持寬鬆 維持經濟成長基調
- FY22 實質GDP成長率預期: 9.2%
- CPI 預期: 2022-23 is projected at 4.5% with Q1:2022-23 at 4.9%; Q2 at 5.0%; Q3 at 4.0%; and Q4 at 4.2%

Varma May Turn Dovish Once Reverse Repo Is Hiked



Source: Bloomberg Economics

市場預期reverse repo rate上調 惟2月RBI仍按兵不動

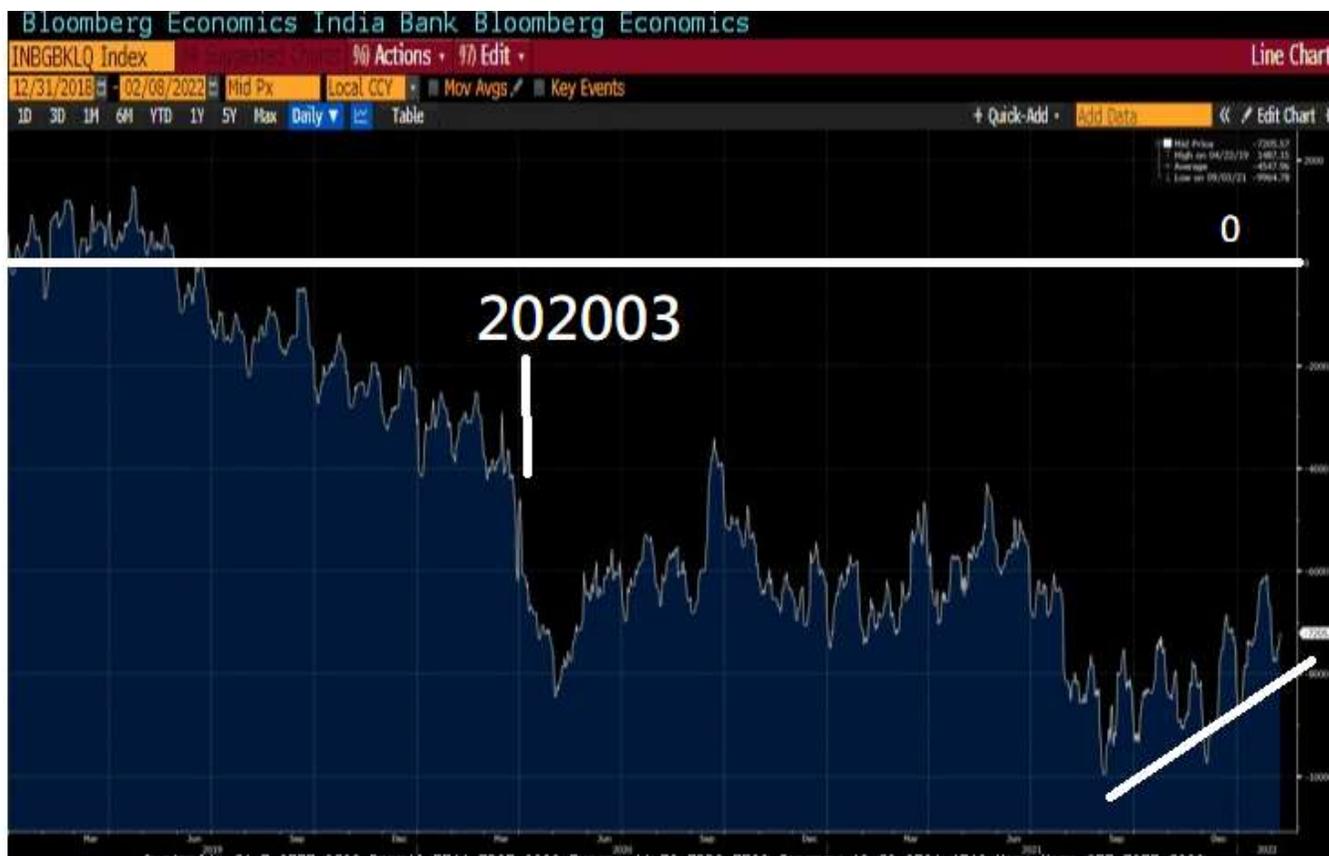
- 市場利率暗示政府將調升reverse repo rate，預期調升40基點至3.75%，其與repo rate 之息差將縮窄至25基本點



Source: Bloomberg

銀行間流動性仍位在寬鬆水平 政府引導回歸正常化

- 政府透過VRRR Operation持續吸收市場過剩流動性



資料來源：bloomberg, 瀚亞投資。2022/02

短率已提前反映市場預期

- 市場逐步反應短天期利率上升

Money Market Rate Firming Up Since August



Source: BloombergSource: Bloomberg

CPI : 1月走高 預期2022全年回落

- 1月份通膨恐因基期因素突破6%。食品價格上升為主要來源。預估1月CPI 6.2%(5.6% 12/21)，1Q22 預期5.9%

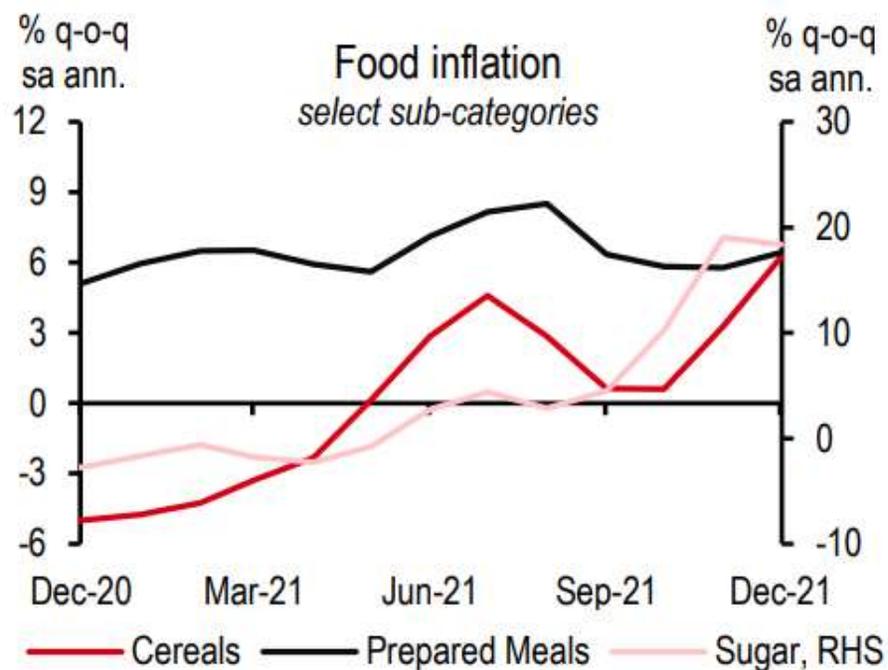
January CPI Inflation to Rise to 6.2%

Date	CPI Inf.	Food & Bev.	Tob. & Alcohol	Fuel & Light	Hous-ing	Cloth-ing	Misc.
Weights	100	45.9	2.4	6.8	10.1	6.5	28.3
Jul-21	5.6	4.5	4.7	12.4	3.9	6.4	6.7
Aug-21	5.3	3.7	4.0	12.9	3.9	6.8	6.4
Sep-21	4.3	1.6	4.2	13.6	3.6	7.2	6.4
Oct-21	4.5	1.8	4.3	14.3	3.5	7.5	6.8
Nov-21	4.9	2.6	4.0	13.3	3.7	7.9	6.7
Dec-21	5.6	4.5	3.2	11.0	3.6	8.3	6.6
Jan-22E	6.2	5.9	3.0	9.3	3.5	8.5	6.5

Source: Bloomberg Economics, MoSPI

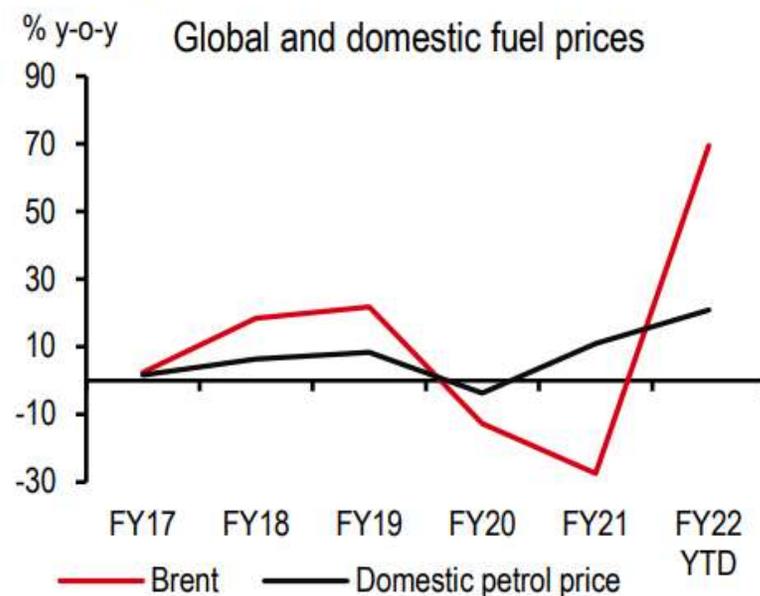
資料來源：BLOOMBERG, 2022/01

Some food items are showing early signs of rising



Source: CEIC, HSBC

Oil prices are rising fast, but have not made their way into domestic prices yet

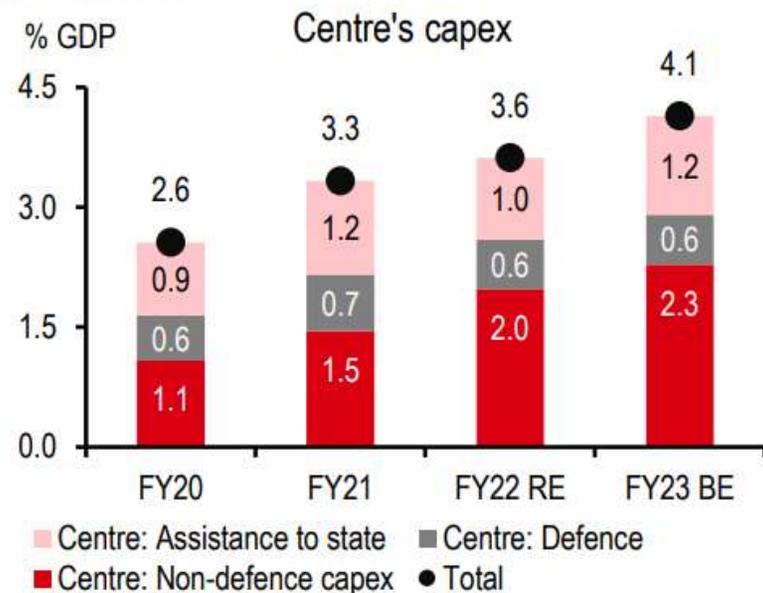


Source: CEIC, HSBC

FY23政府預算 仍以擴大舉債支撐經濟發展為主調

- 擴大舉債使得發債量上升，在政府無購債計畫推出狀況下，恐造成主權債券供過於求
- FY2023 capex budget +35%

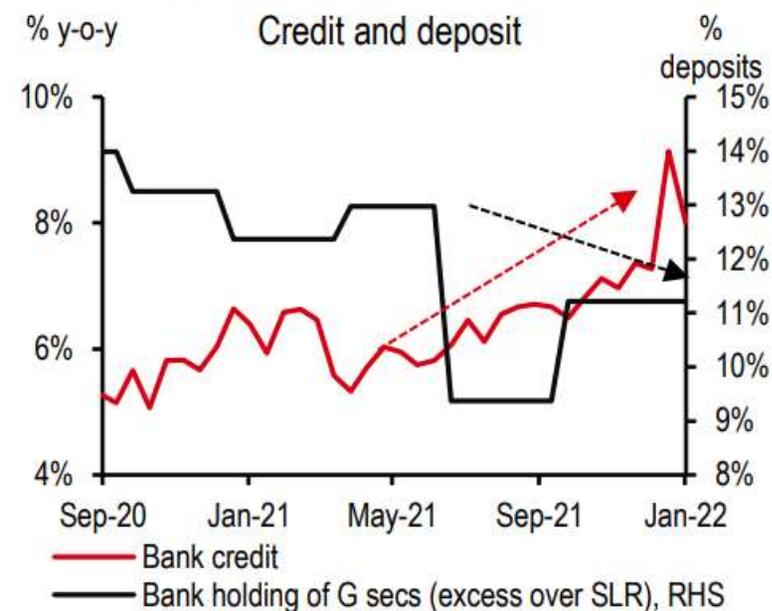
The central government's capex is set to rise...



Note: RE= Revised Estimate; BE= Budget Estimate.

Source: Budget documents, HSBC

banks focusing more on credit growth than buying g-secs



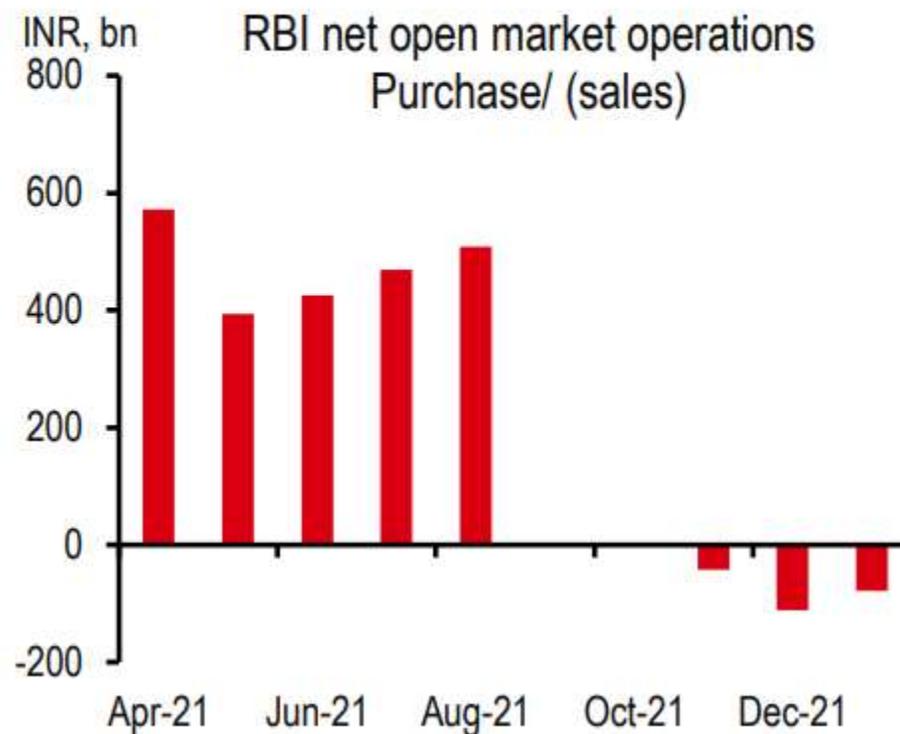
Source: CEIC, HSBC

資料來源：BLOOMBERG, 2021/12

購債計畫?

- 近期政府顯著減少債市支持，隨著新財年擴大支持經濟成長預算案推出，可期待政府進一步出台購債計畫

RBI's creating space for some g-sec purchases one again without adding to liquidity

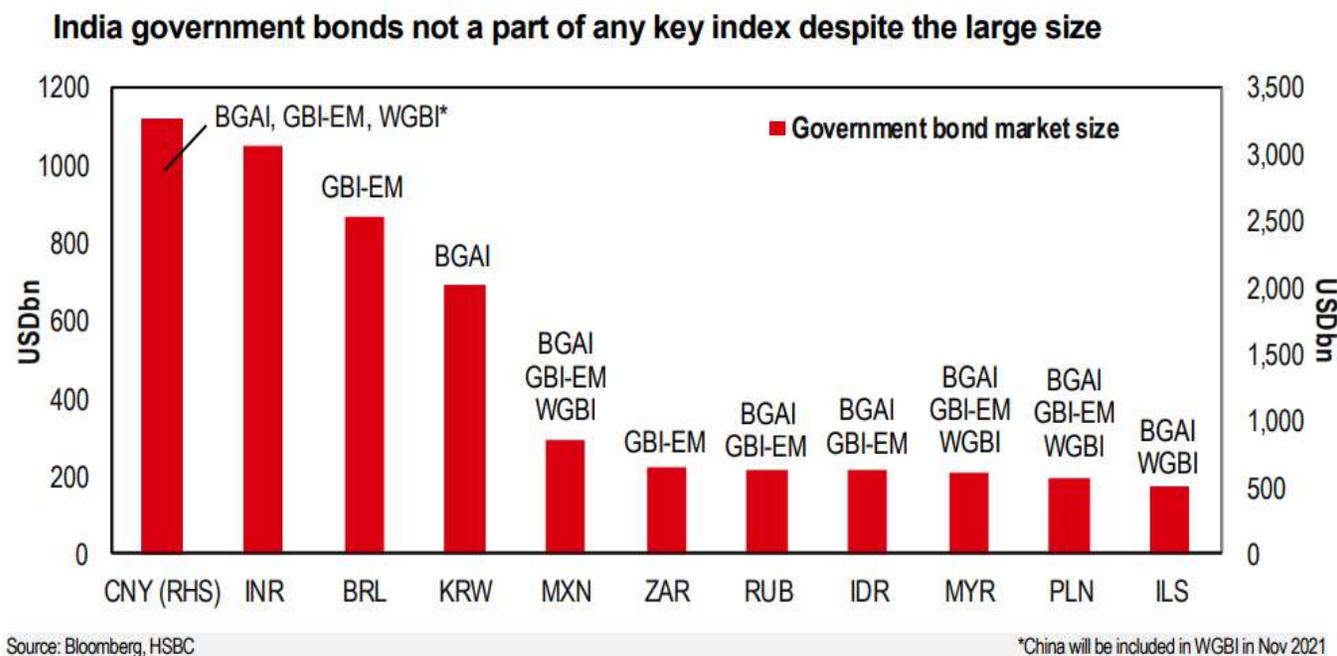


Source: CEIC, HSBC

資料來源：BLOOMBERG, 2021/12

利多：預計2022印度主權債納入國際債券指數

Bloomberg Global Aggregate Index (BGAI) and JP GBI-EM Index (GBI-EM) inclusion 預期資金流入: USD 40bn in the first year and 18bn/year over next 10 years
 ◦ Morgan Stanley expects India to get included by March 2022 and Goldman Sachs expects by end of 2022.



資料來源：BLOOMBERG, 2021/10

盧比走勢相對穩定

- 過去一個月印度盧比平穩，目前約74.8。
- 第一季相對因季節性因素容易走強。顧問預期盧比趨貶: 74-76.5
- 相對新興市場貨幣，印度盧比表現穩定。

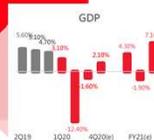


資料來源：XQ, 瀚亞投資。2022/02

印度債投資評估總覽: 謹慎

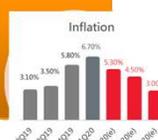
- FY22 GDP為正成長 9.2% , 大幅反彈。
- 1月份綜合 PMI 53(前期56.4) , 經濟成長相對穩定。

經濟成長



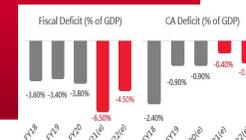
- 12月份通膨+5.59%。通膨緩和。政府維持通膨目標區間4%+/-2%

通膨



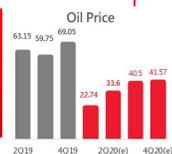
- 預期1月份貿易逆差 INR1.79bn (12月逆差 2.17bn)
- 12月份財政赤字 63752 Crore INR

雙赤字



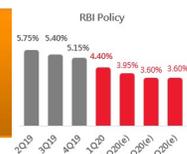
- 政府調升燃油價格，挹注財政收支
- 國際油價相對走穩，債市影響有限

油價



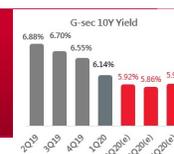
- 為促進經濟復甦，2020/8-2021/12 維持較低利率政策不變
- 未來貨幣政策空間有限。2022年中將進行升息。

政策面



- 2022年政府擴大預算支出支撐經濟復甦，尚未推出債市支持計畫，市場機制推升債券殖利率
- Term premium位於歷史高點，有利未來價格表現

評價面



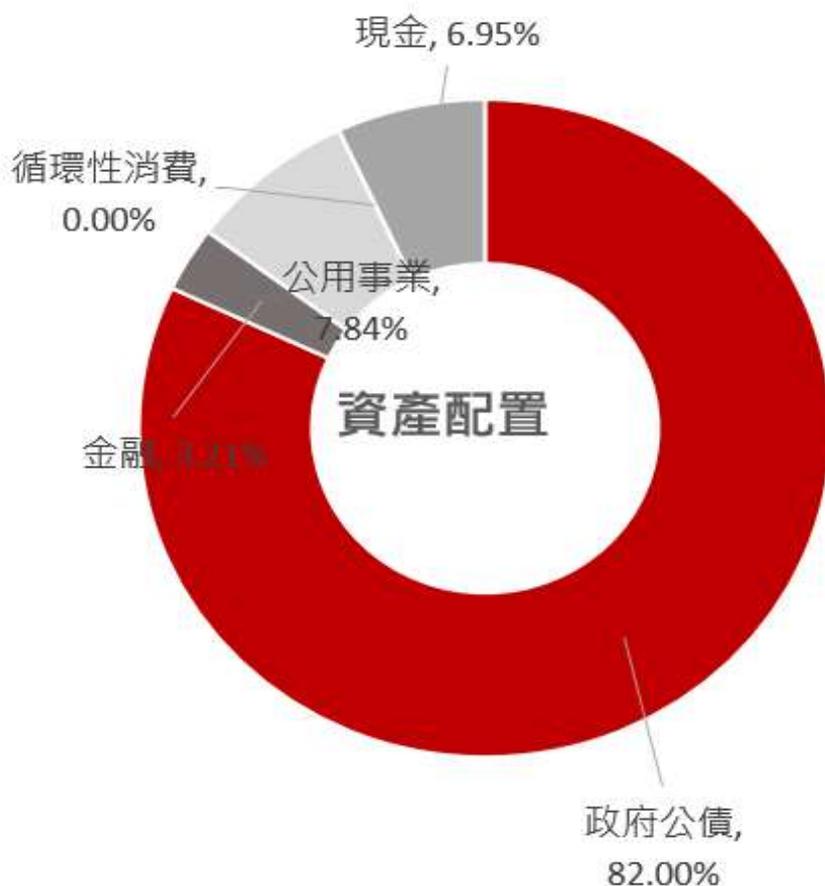
註: 柱狀圖中灰色柱為歷史數據，紅色柱為預估數據。

資料來源: Bloomberg/I-PRU, 2022/02

基金配置狀況

瀚亞印度策略收益債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

基金規模：12.6億台幣



投資比重	
債券	93.05%
現金	6.95%
合計	100.00%

存續期間	
債券	3.61
現金	
合計	3.36

殖利率	
債券	4.76%
現金	
合計	4.43%

票息	
債券	6.94
現金	
合計	6.46

國家	
印度	93.05%
合計	93.05%

幣別	
INR	93.05%
合計	93.05%

信評	
BBB-	78.80%
NR	14.25%
合計	93.05%

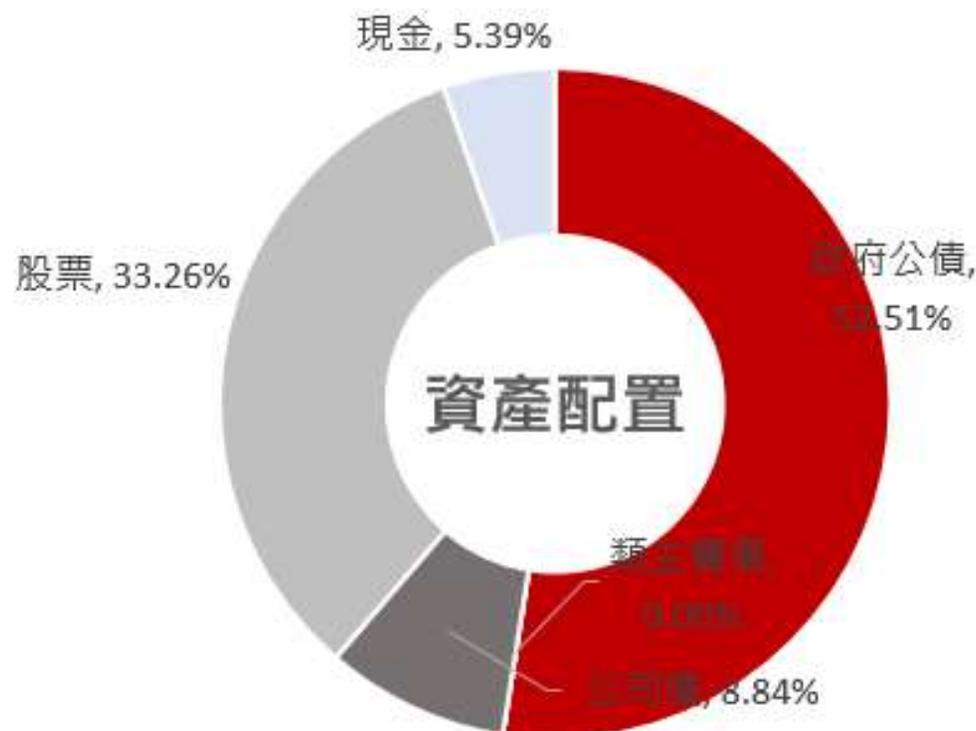
產業	
政府公債	82.00%
金融	3.21%
公用事業	7.84%
非循環消費	0.00%
循環性消費	0.00%
合計	93.05%

註: NR(Non-Rating)主要因為該債券無國際信評，惟均為印度當地信評AA~AAA級

資料來源: 瀚亞投資, 2022/1/31

瀚亞印度策略收益平衡基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

基金規模：11.4億台幣



投資比重	
債券	61.35%
股票	33.26%
現金	5.39%
合計	100.00%

存續期間	
債券	5.94
股票	
現金	
合計	3.65

殖利率	
債券	6.19%
股票	0.50%
現金	
合計	3.96%

股票產業	
金融	12.14%
非循環消費	1.59%
循環性消費	7.92%
通訊	3.15%
能源	3.08%
科技	2.79%
合計	30.67%

國家	
印度	94.61%
合計	94.61%

幣別	
INR	94.61%
合計	94.61%

信評	
BBB-	61.29%
NR	0.05%
合計	61.35%

債券產業	
政府公債	52.51%
金融	7.08%
公用事業	0.00%
非循環消費	0.05%
循環性消費	0.00%
工業	0.00%
能源	1.71%
原物料	0.00%
合計	61.35%

註: NR(Non-Rating)主要因為該債券無國際信評，惟均為印度當地信評AA~AAA級
資料來源: 瀚亞投資, 2022/1/31

警語

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。

本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於高收益債券，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。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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於高收益債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。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，投資人投資前須留意相關風險。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，投資人於獲配息時須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。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。此外，年化配息率之訂定應以平均年化股利率為參考基準，惟基金管理機構保留一定程度的彈性調整空間，並以避免配息過度侵蝕本金為原則。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。本基金之主要投資風險包括類股過度集中之風險、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。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣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民幣匯率波動之影響。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。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯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。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。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