

2023年8月

瀚亞印度政府基礎建設債券基金 (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)



Agenda

1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置

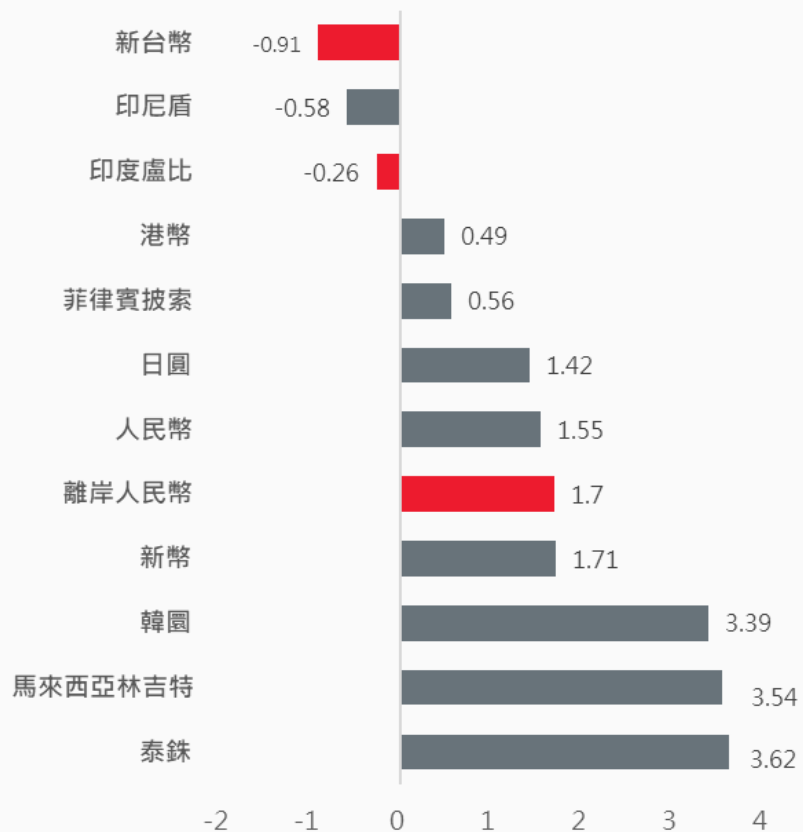




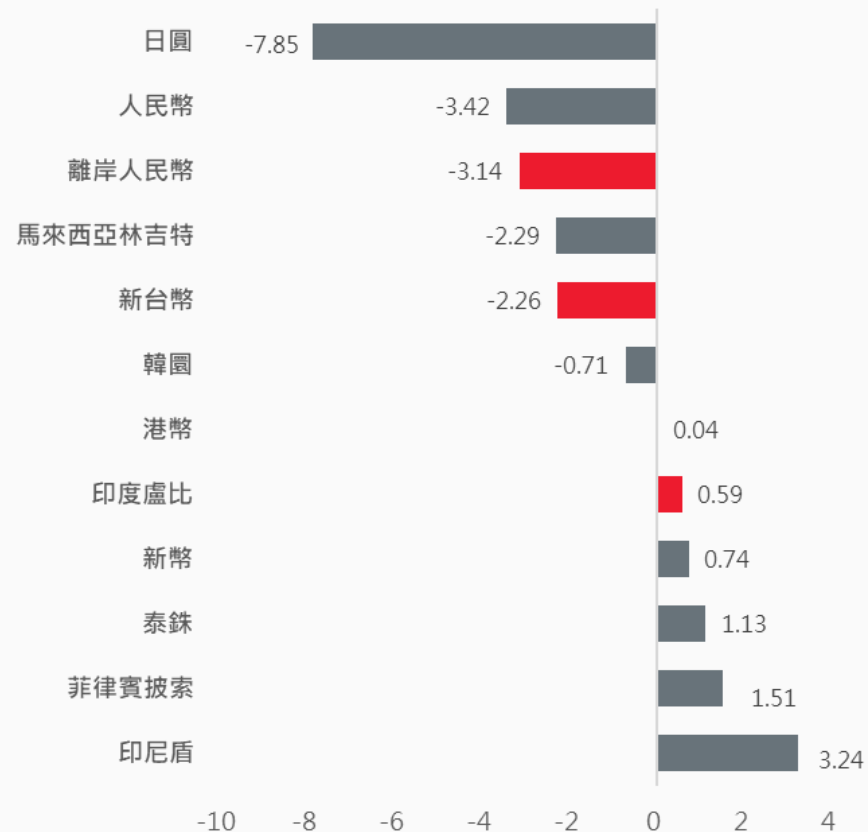
新興亞洲匯率表現

- 由於美國升息循環預期將近尾聲，美元指數7月份下跌約1%，亞幣大多呈現升值，印度盧比及台幣反向貶值，人民幣收復跌幅升破7.2關卡。

7月亞洲各國外匯表現



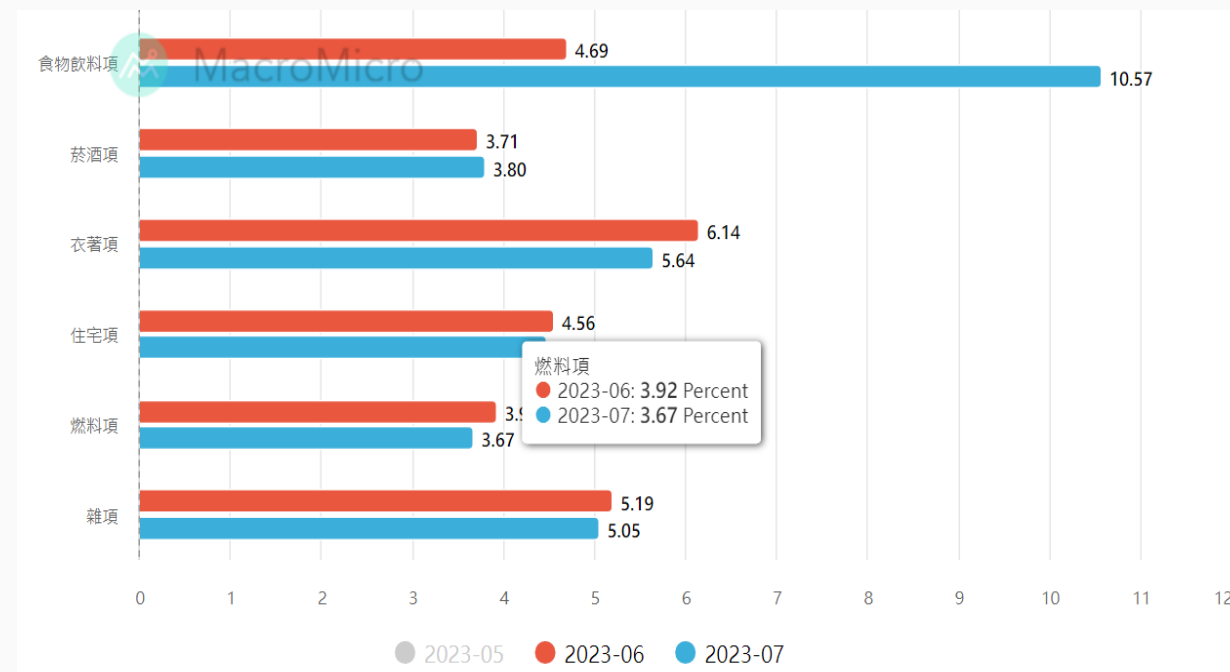
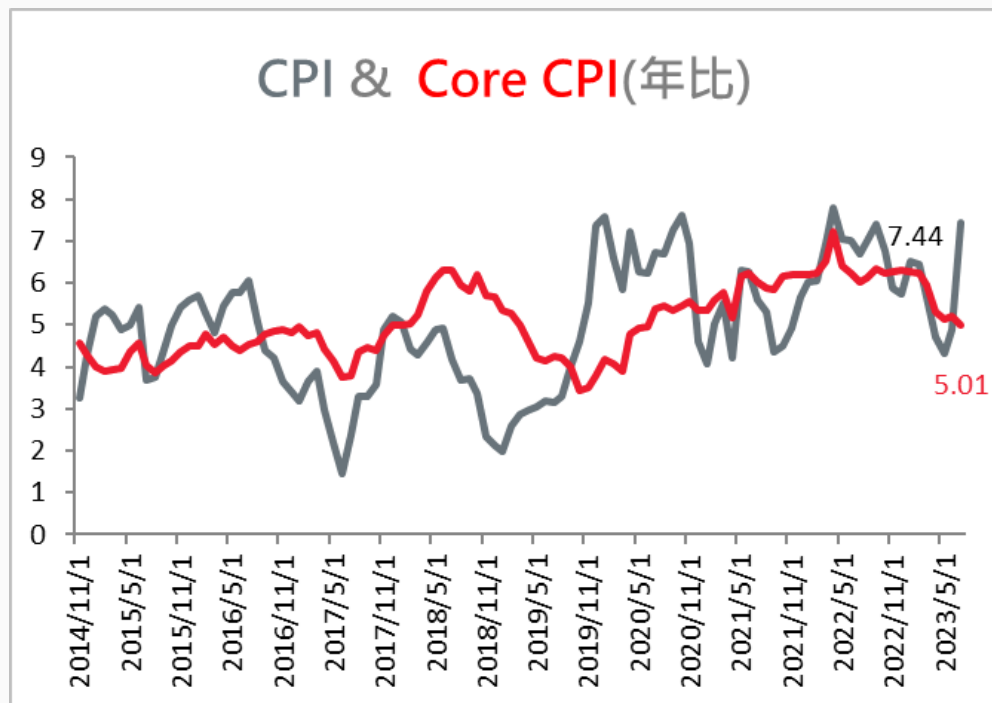
今年以來亞洲各國外匯表現





總體經濟數據表現

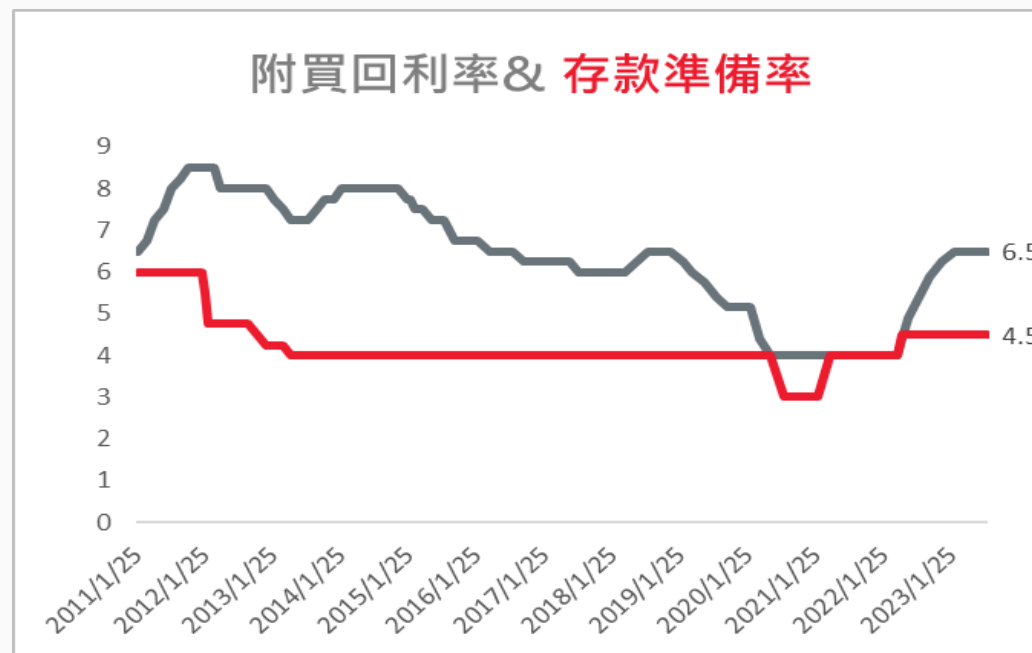
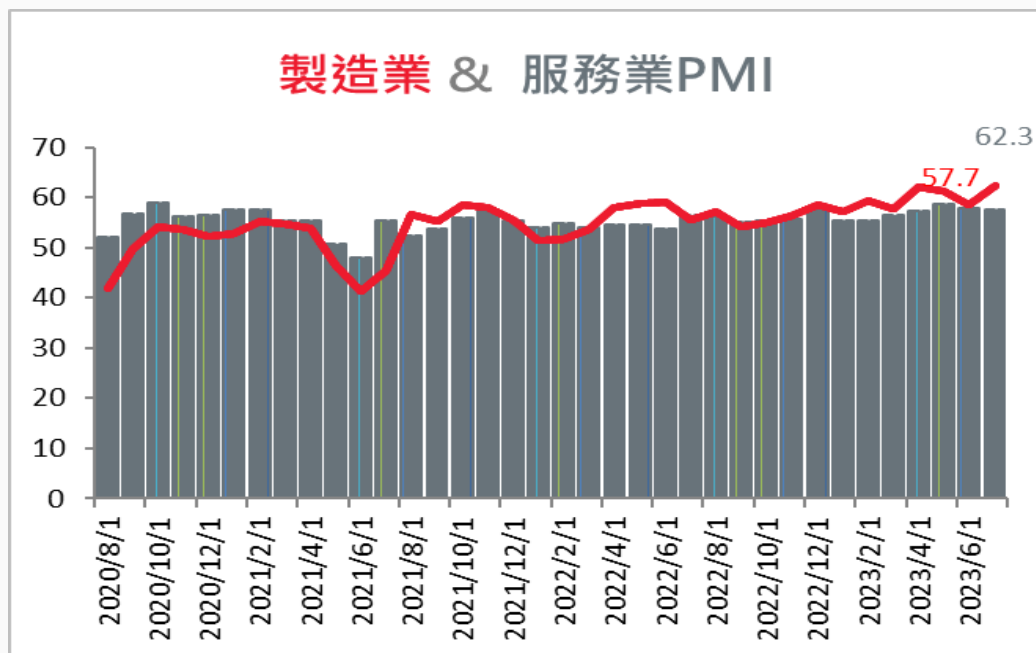
- ▶ 印度7月消費者物價指數(CPI)年率由逾兩年低位連續第二個月加快至7.44%，為去年4月以來最高，高於市場預期升6.4%，且為五個月來首次超過印度央行設定通脹2%-6%容忍區間；CPI按月升幅繼續明顯加快至2.93%。期內，食品價格按年升幅進一步加至10.57%；按月升幅進一步加快至6.66%，連升五個月。然而，服裝和鞋類價格按年升幅放緩至5.64%；住房成本按年升幅放緩至4.47%。





總體經濟數據表現

- ▶ 印度7月製造業採購經理指數(PMI)續回落至57.7，創三個月低，並略低於6月57.8，但仍高於市場預期57，且已連續25個月呈擴張。印度7月服務業採購經理人指數(PMI)終止連跌兩個月，由前值58.5，急升至62.3，為2010年6月以來最高，高於市場原預期續降至58，且已連續24個月擴張。期內，服務商的產出及新業務增速同創逾十三年高，新出口訂單增速為2014年9月有紀錄以來第二快。
- ▶ 印度央行(RBI)8月召開政策會議，關鍵的貸款利率維持不變，並且廣泛地符合預期；最近幾周印度糧食價格上漲，高於一般季節性上升，再次引發通膨擔憂。





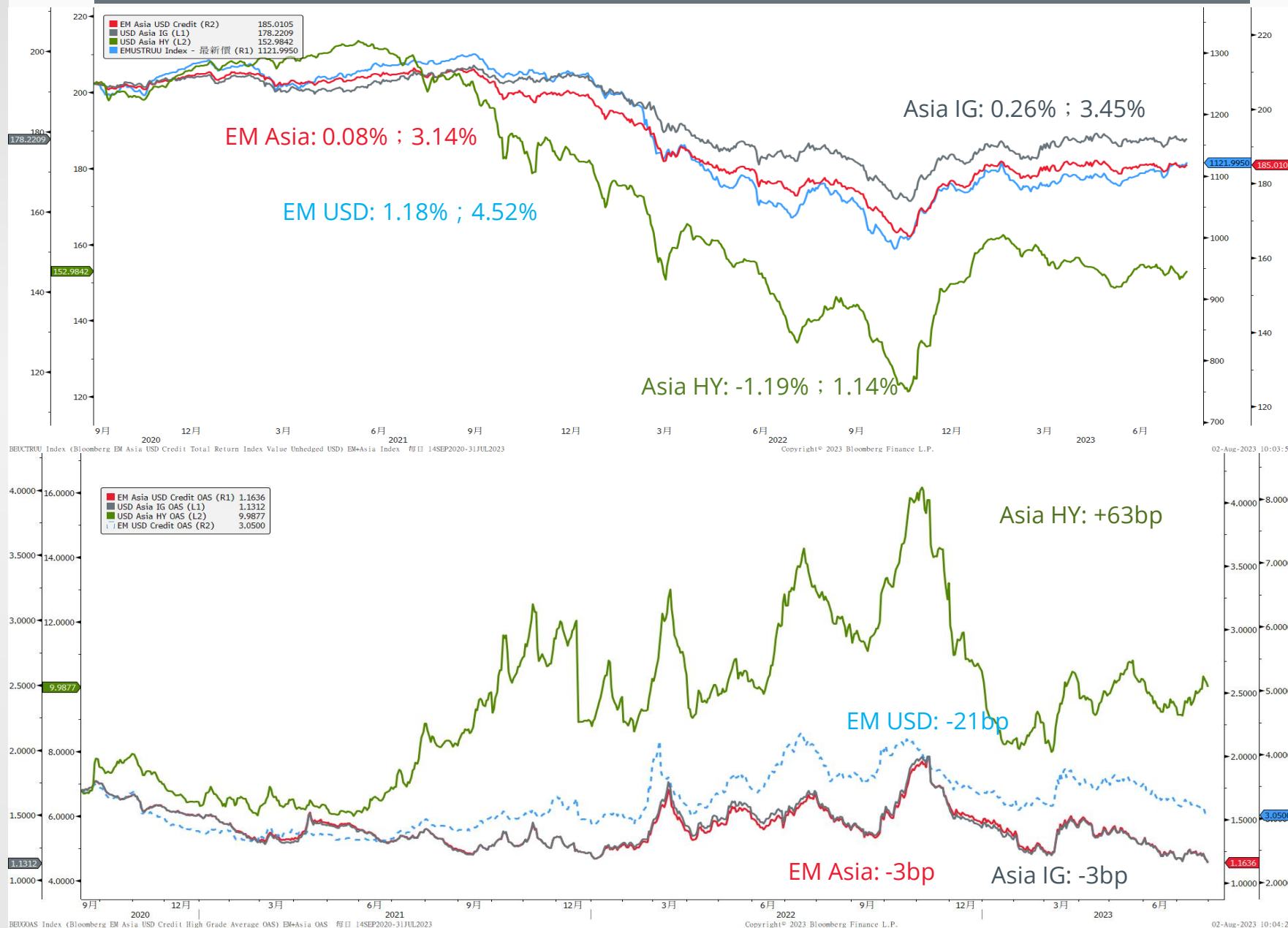
Agenda

1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置



新興亞洲投資等級
債7月因殖利率具吸
引力而吸引資金，
抵銷美債持續上行
影響；非投等債因
中國地產可能新增
違約事件而再度下
跌

美元新興亞債走勢(上)、利差走勢(下)

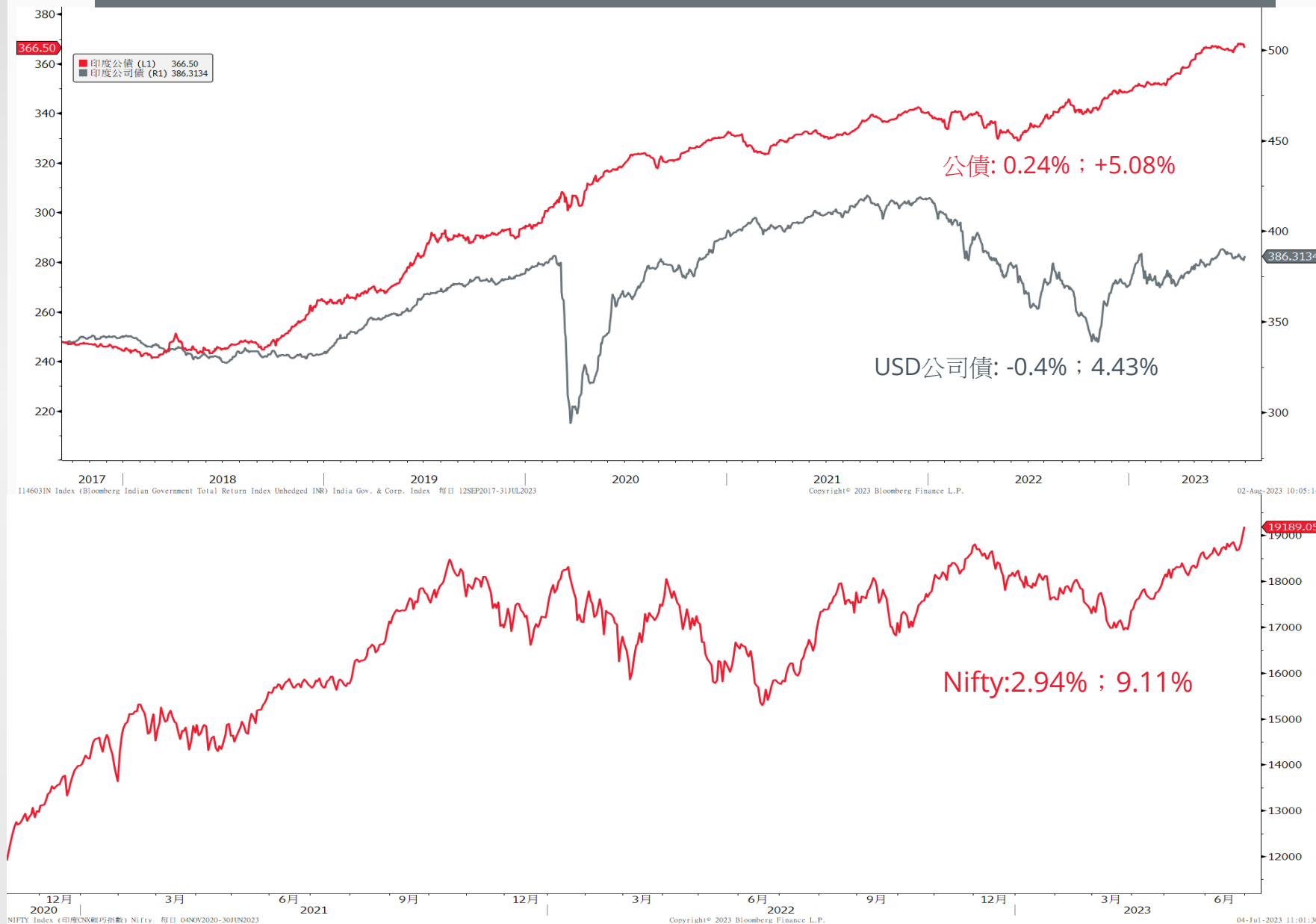


資料來源：Bloomberg 2023/7/31



印度債市走勢(上)、印度股市走勢(下)

印度當地債市7月區
間小幅震盪上揚；
股市仍持續看好上
揚

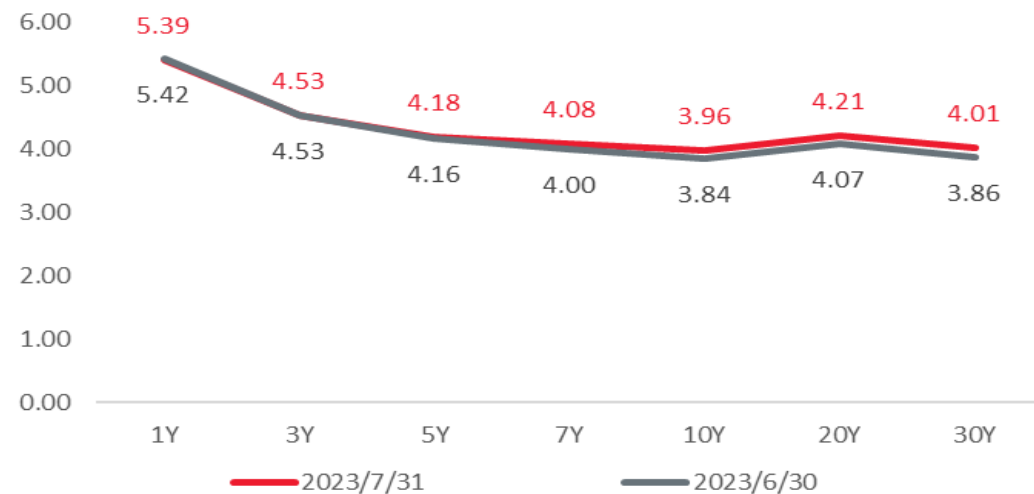


資料來源：Bloomberg 2023/7/31

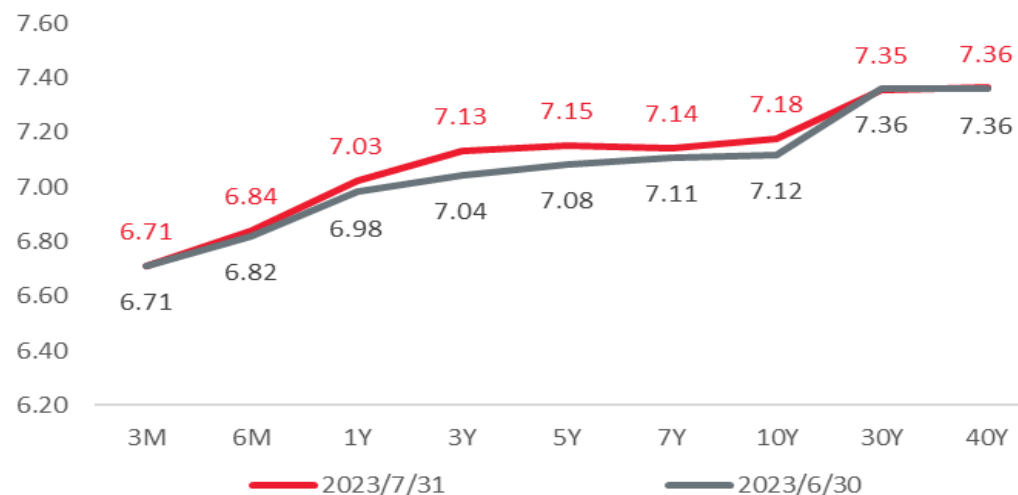
印度&美國利率曲線變化

- 7月份美國及債券市場殖利率曲線持續向上修正，因美國升息一碼，接下來可能還剩一碼升幅；印度已反映今年停止升息，公債市場呈現狹幅區間震盪整理。
- 印度公司債殖利率具吸引力，將增加曝險。
- 十年期美債目前突破4%，將等待停止升息利率往下後再行獲利了結。

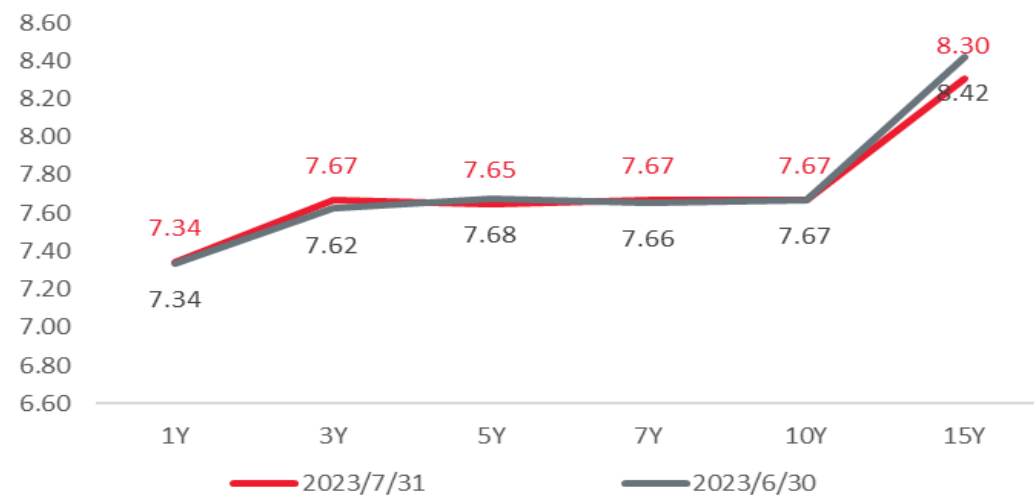
美國公債利率曲線1M變化



印度公債利率曲線1M變化



印度AAA公司債利率曲線1M變化





國際資金流向

國際資金流動狀況 (USD M)						
Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
Equity						
▼ Asia (11)						
China	30JUN2023			+6,251.8	-41,409.8	+6,778.9
India	17AUG2023	-118.7	+923.3	+1,105.2	+5,244.8	+16,410.8
Indonesia	18AUG2023	-16.9	-222.0	-1,003.5	-821.9	+268.2
Japan	11AUG2023		+1,566.6	+1,147.6	+6,243.3	+53,127.9
Malaysia	17AUG2023	-16.2	+27.7	+96.3	+409.5	-519.8
Philippines	18AUG2023	-10.1	-11.5	-58.1	+275.6	-191.8
S. Korea	21AUG2023	+3.8	+3.8	-1,238.0	-610.5	+7,333.8
Sri Lanka	18AUG2023	+0	-2.1	+5.8	+12.8	+14.8
Taiwan	18AUG2023	-756.3	-2,249.5	-4,655.6	-7,649.1	+3,598.2
Thailand	18AUG2023	-11.0	-121.7	-356.8	-718.3	-3,825.0
Vietnam	18AUG2023	+20.8	-26.8	-45.7	-68.7	-100.6
Bonds						
▼ Asia (8)						
China	30JUN2023			+1,913.4	-9,028.7	-30,187.0
India	17AUG2023	+21.0	+63.2	+530.7	+909.7	+3,045.8
Indonesia	16AUG2023	-3.9	-105.1	-40.2	+550.2	+5,532.8
Japan	11AUG2023		-6,072.9	-19,874.5	-27,749.6	-25,604.4
Malaysia	31JUL2023			+1,655.4	+1,655.4	+4,670.1
Philippines	30JUN2023			-654.1	+707.9	+1,956.1
S. Korea	18AUG2023	+205.4	+1,467.6	+2,651.0	+7,697.2	+46,463.9
Thailand	18AUG2023	-44.8	-264.8	-1,068.3	-109.9	+324.1



未來投資想法

› 市場展望

- › 股票方面，印度國內經濟數據持續表現良好，公司獲利整體穩健成長，預期今年股市表現良好，接下來仍有5%~7%上漲空間。消費類公司目前因受通膨及利率高企影響有些許拉回。
- › 債市方面，通膨若不再創新高則預期央行升息已告一段落，開始調整投組方向為不升息環境，並持續採取較主動及積極操作。
- › 匯率方面，預期短期內INR區間在81.5~83.5之間穩定波動。

› 操作策略

- › 債券方面，因應升息暫停甚至停止環境，市場已反映該策略，目前殖利率曲線趨平，短端債券具高利率及風險低特性，建議持有，並適時獲利了結浮動債。然因浮動債票面利率較高，有利於收息，故調降幅度較小。
- › 股票方面，持續選擇資產負債表強勁、管理敏捷、槓桿率低和可持續商業模式的公司。較看好資訊科技相關類股、汽車/汽車輔助設備、及零售銷售等行業。



Agenda

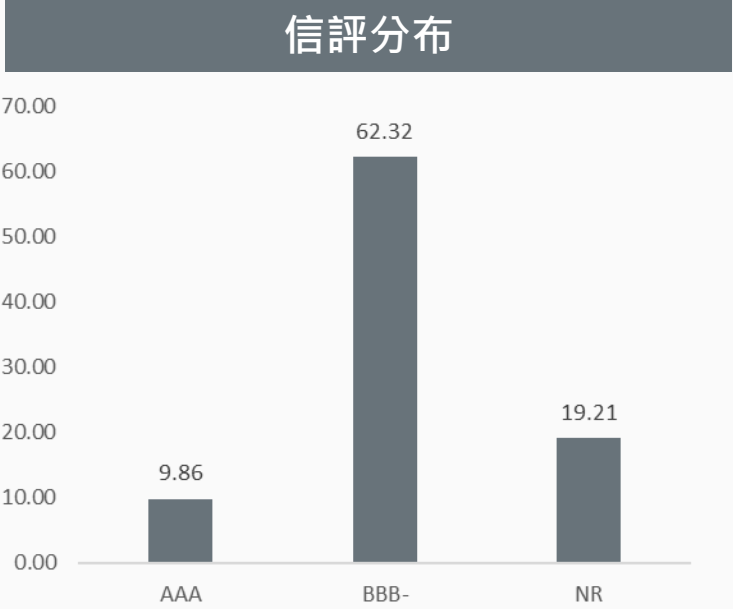
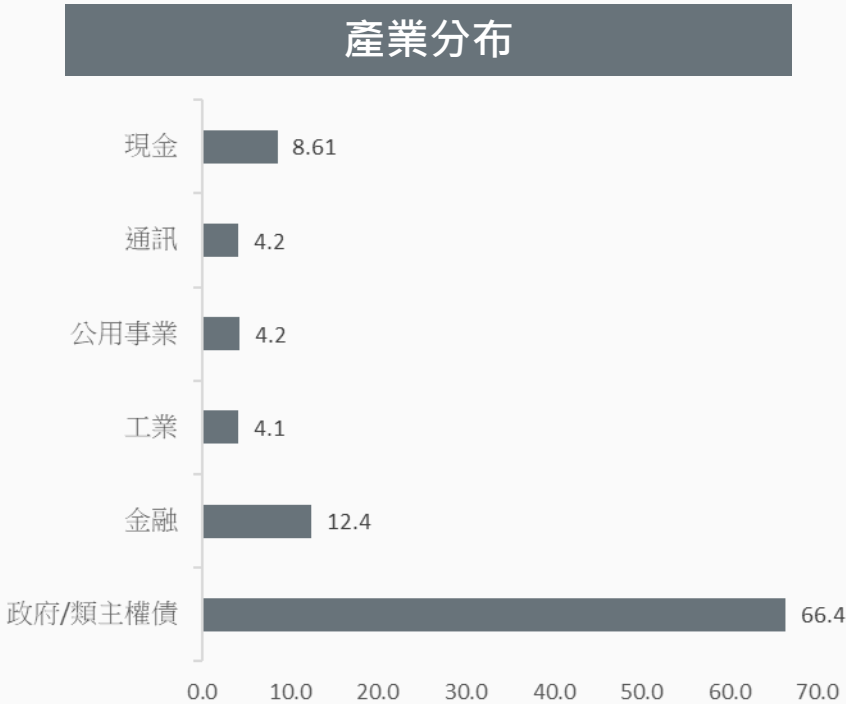
1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置





瀚亞印度政府基礎建設債券基金(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) 布局

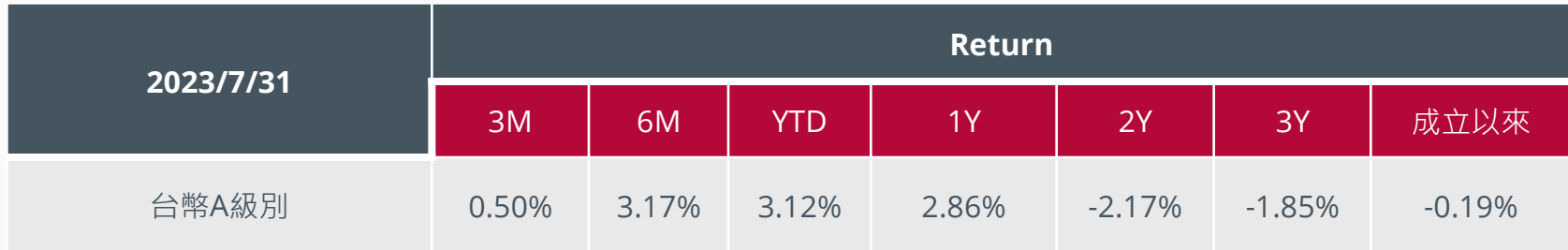
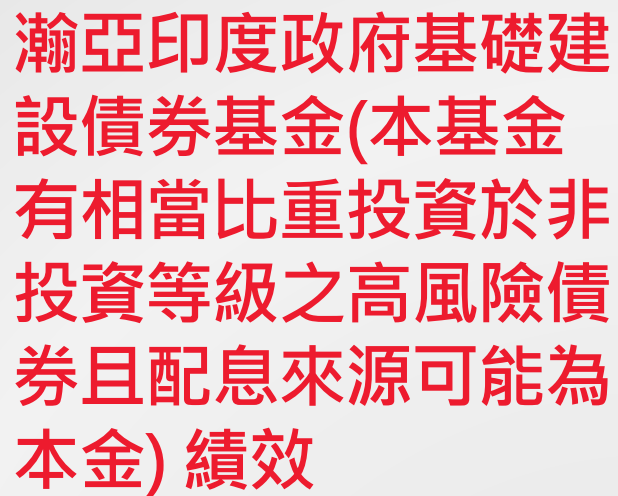
基準日	20230731
持債比重%	91.39
現金比重%	8.61
存續期間	3.98
存續期間(含現金)	3.64
殖利率%	6.94
殖利率(含現金)%	6.35
規模(台幣 億)	4.61



國家分布	%
印度	81.52
美國	9.86

債券幣別	%
印度盧比	81.52
美元	9.86

資料來源：瀚亞投資, 2023/7/31



14



前十大持債

比重	券名	名稱	國家	幣別	產業	票面利率	殖利率	存續期間	信評
20.94	IGB Float 09/22/33	印度公債	IN	INR	Government	8.51	7.98	0.14	BBB-
16.69	IGB 7.26 02/06/33	印度公債	IN	INR	Government	7.26	7.16	6.80	BBB-
9.86	T 3 1/2 02/15/33	美國國庫債券	US	USD	Government	3.5	4.03	8.02	AAA
4.24	RILUTL 9 3/4 08/02/24	賈姆訥格爾公用事業與電力	IN	INR	Utilities	9.75	7.37	1.00	NR
4.20	BHRTIN 8.6 12/12/25	Bharti Telecom Ltd	IN	INR	Communications	8.6	8.40	2.13	NR
4.16	IGB 7.26 08/22/32	印度公債	IN	INR	Government	7.26	7.19	6.58	BBB-
4.15	IGB 7.17 01/08/28	印度公債	IN	INR	Government	7.17	7.11	3.86	BBB-
4.15	INRCIN 7.48 08/13/29	印度鐵路金融有限公司	IN	INR	Industrial	7.48	7.41	4.97	BBB-
4.14	HDFCB 7.8 05/03/33	HDFC Bank Ltd	IN	INR	Financial	7.8	7.73	7.06	BBB-
4.14	SIDBIN 7.59 02/10/26	SIDBI	IN	INR	Financial	7.59	7.56	2.31	NR



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。本基金得投資於非投資等級債券，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。本基金得投資於非投資等級債券，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