

2023年12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

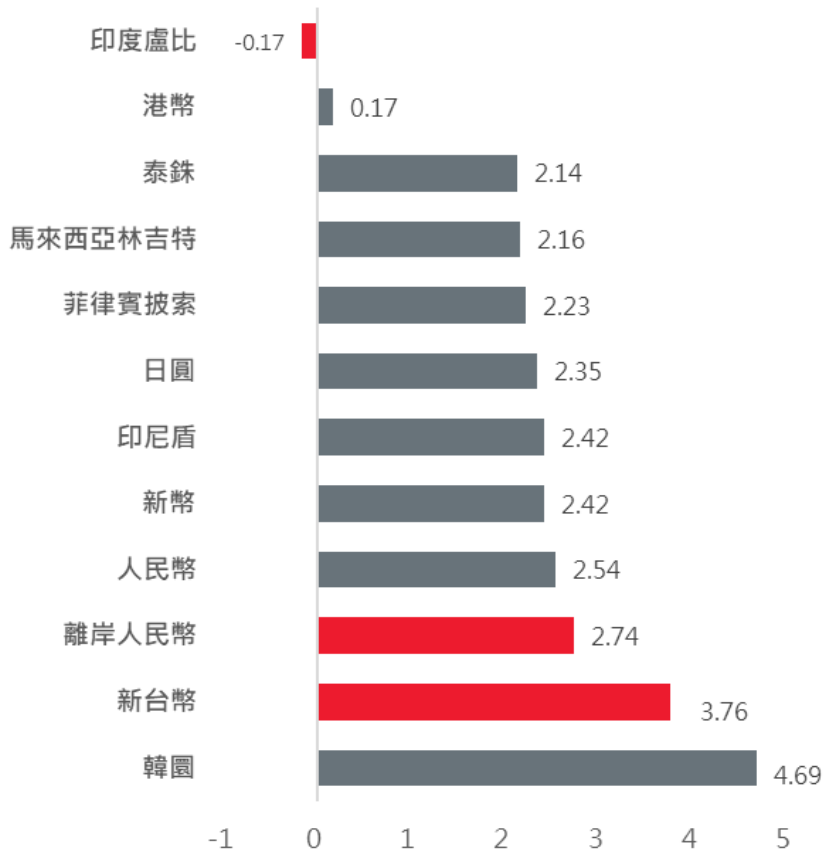




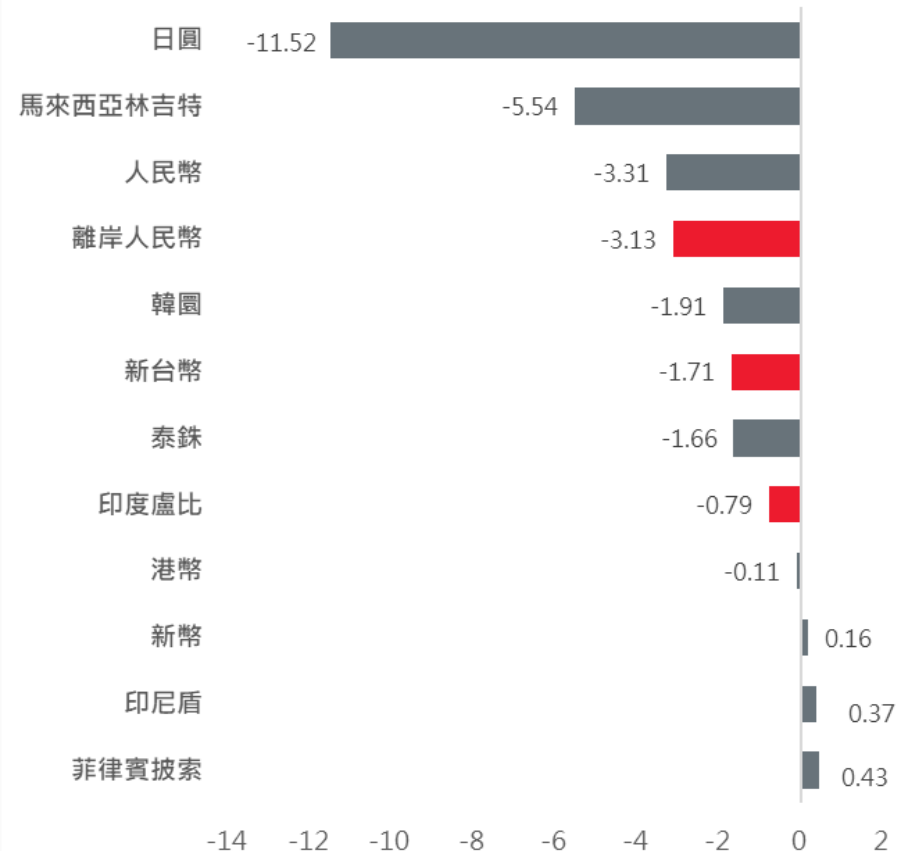
新興亞洲匯率表現

- 由於美國通膨似有降溫跡象，經濟軟著陸有望，美元指數11月份下跌2.97%，亞幣多數上漲，印度盧比本月則反向貶值，然今年以來表現仍屬穩定。

11月亞洲各國外匯表現



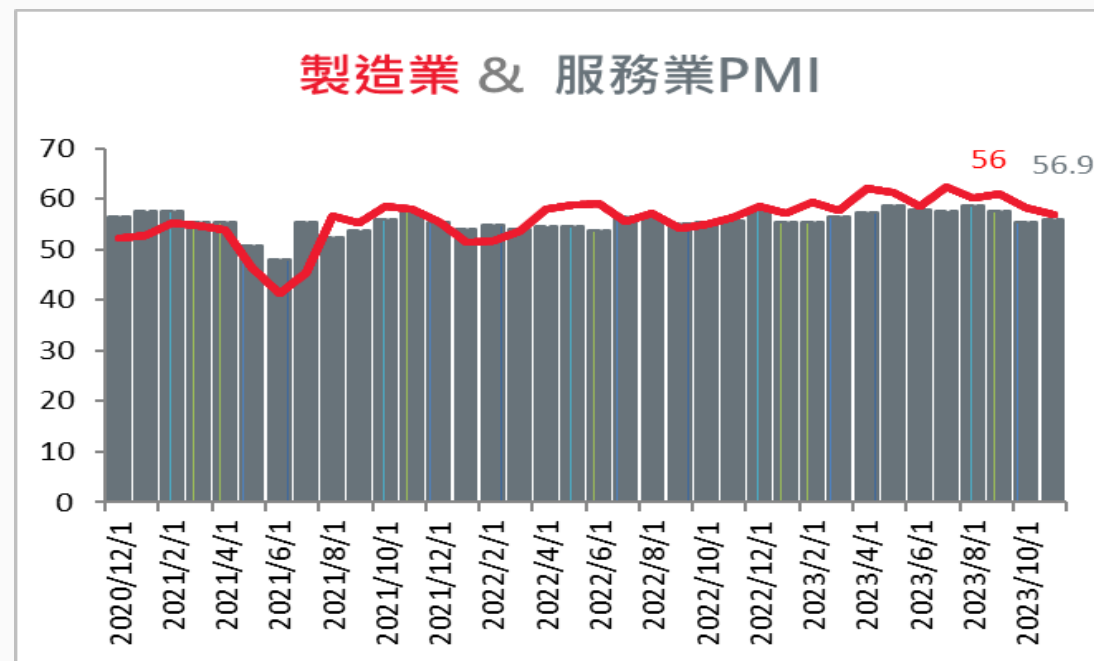
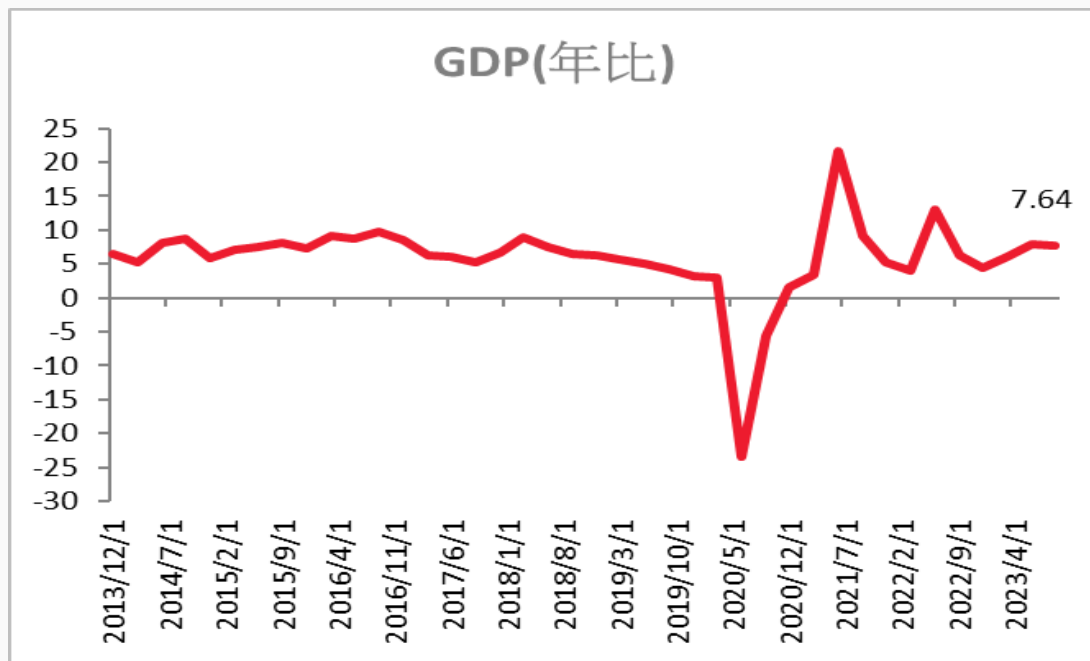
今年以來亞洲各國外匯表現





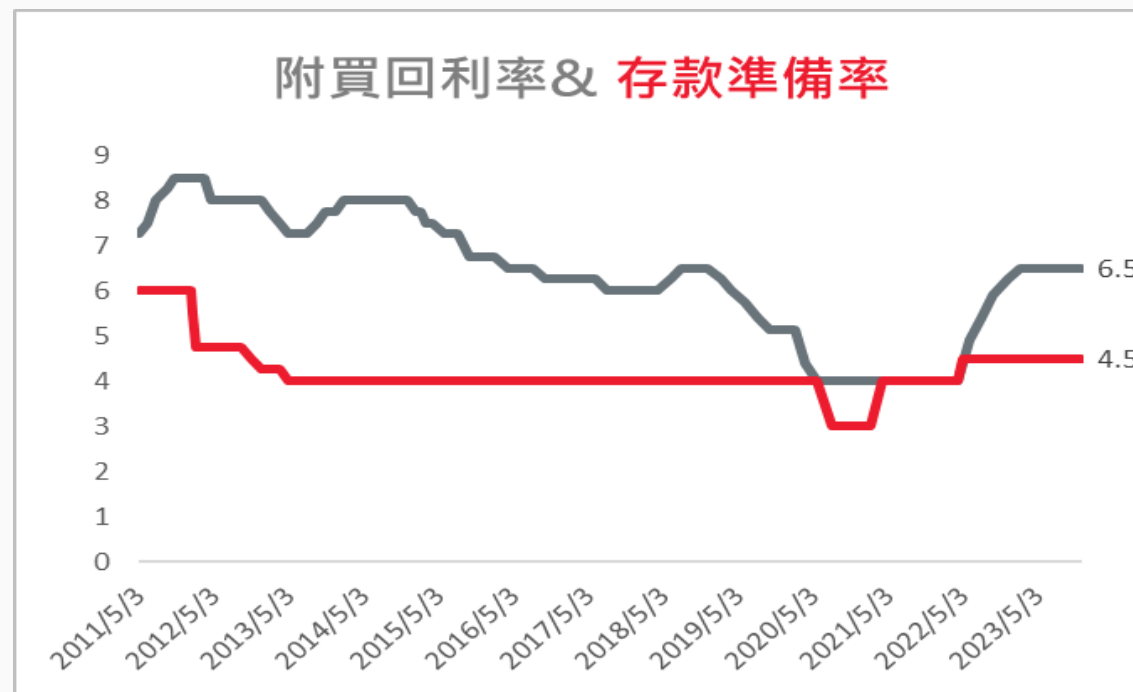
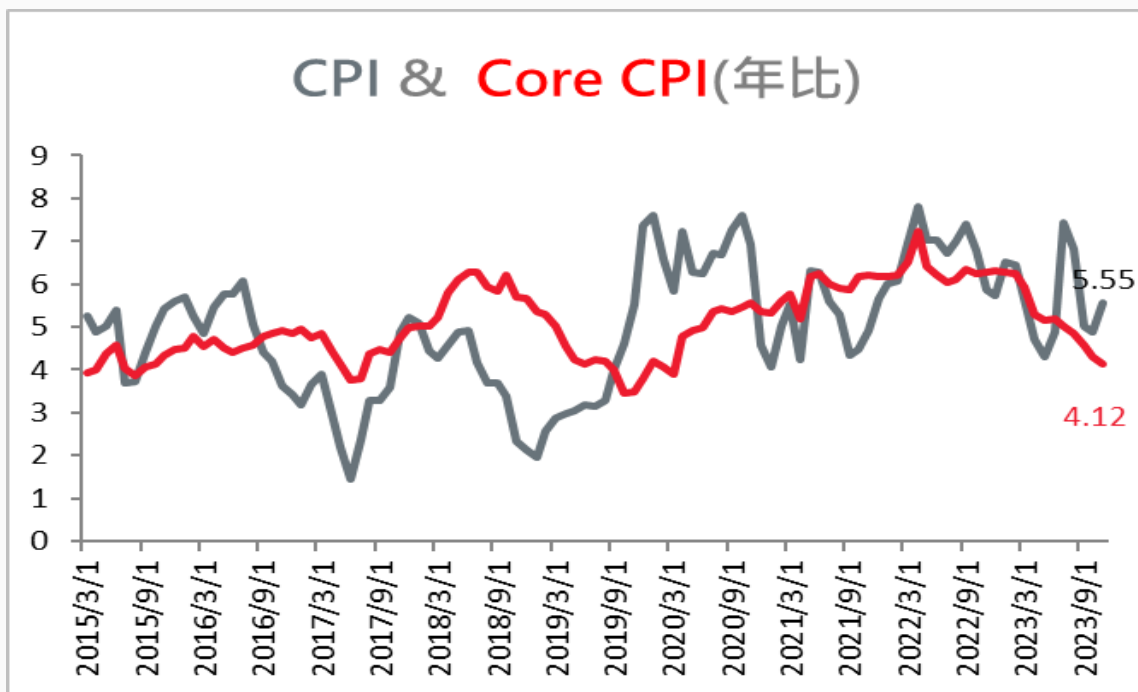
總體經濟數據表現

- ▶ 印度第三季 GDP 年增 7.6%，高於調查中經濟學家的任何預期，也顯著高於印度央行 6.5% 的預測值。隨著製造商提高產量、消費加快以及總理莫迪政府在明年大選前加大投資，強勁的擴張意味著印度繼續保持全球成長最快的主要經濟體的地位。
- ▶ 印度服務業採購經理人指數(PMI)連跌兩個月，由10月58.4，續降至11月56.9，增速為一年來最低；製造業採購經理人指數 (PMI) 從10月份的55.5上升到11月份的56.0，標誌着印度製造業連續兩年半的擴張。儘管國內需求良好，但國際需求面臨挑戰，新出口訂單創五個月新低。



通膨數據&央行貨幣政策

- 印度CPI年率從10月的4.87%升至5.55%，四個月來首次上升，而市場預期為5.7%。食品通脹率從10月的6.61%升至8.7%，為三個月來最高。2023年印度雨季創五年來新低，影響農業生產。按月計，繼10月上漲0.65%後，2023年11月印度消費者物價月增0.54%。然核心通膨持許穩定趨近4%，11年率為4.12%。
- 印度央行12/8一如市場預期，維持利率不變。央行表示，緊縮政策有助於降低過去一年的通膨，但警告稱，糧價高漲仍可能為通膨帶來上行風險。由於降雨量低於正常水準，導致夏季作物收成減少，農業部門的成長也放緩。印度出現五年來最弱的季風降雨，迫使政府擴大對糖、米和小麥等農產品出口的限制。





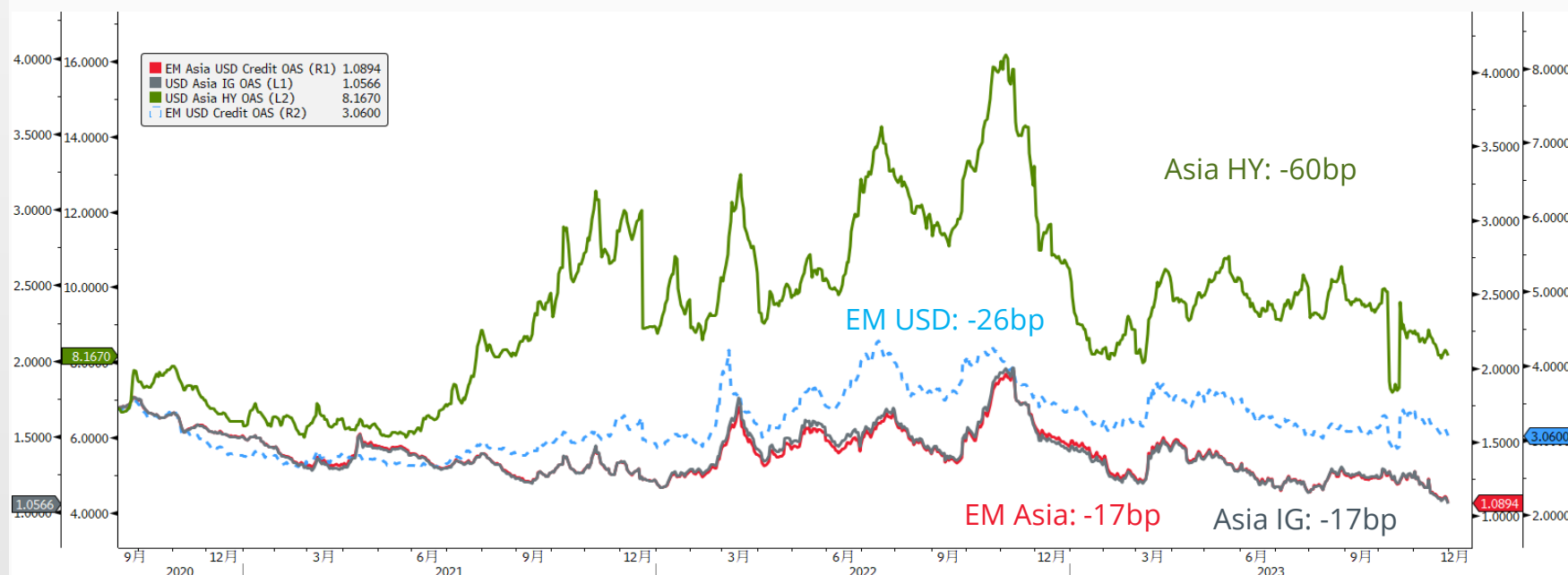
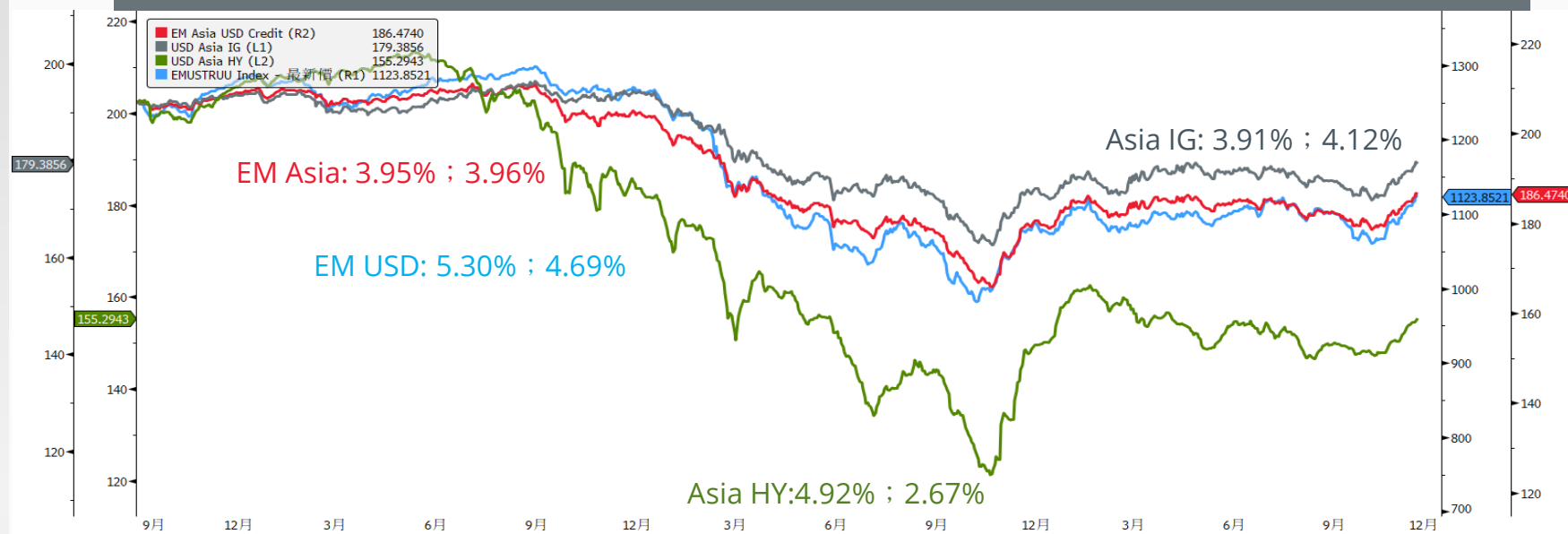
Agenda

1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置



新興亞洲債指數11月全面上揚，IG受美債殖利率顯著下行影響上漲，HY因風險偏好轉佳亦上漲；資金流入使利差有較大收斂

美元新興亞債走勢(上)、利差走勢(下)

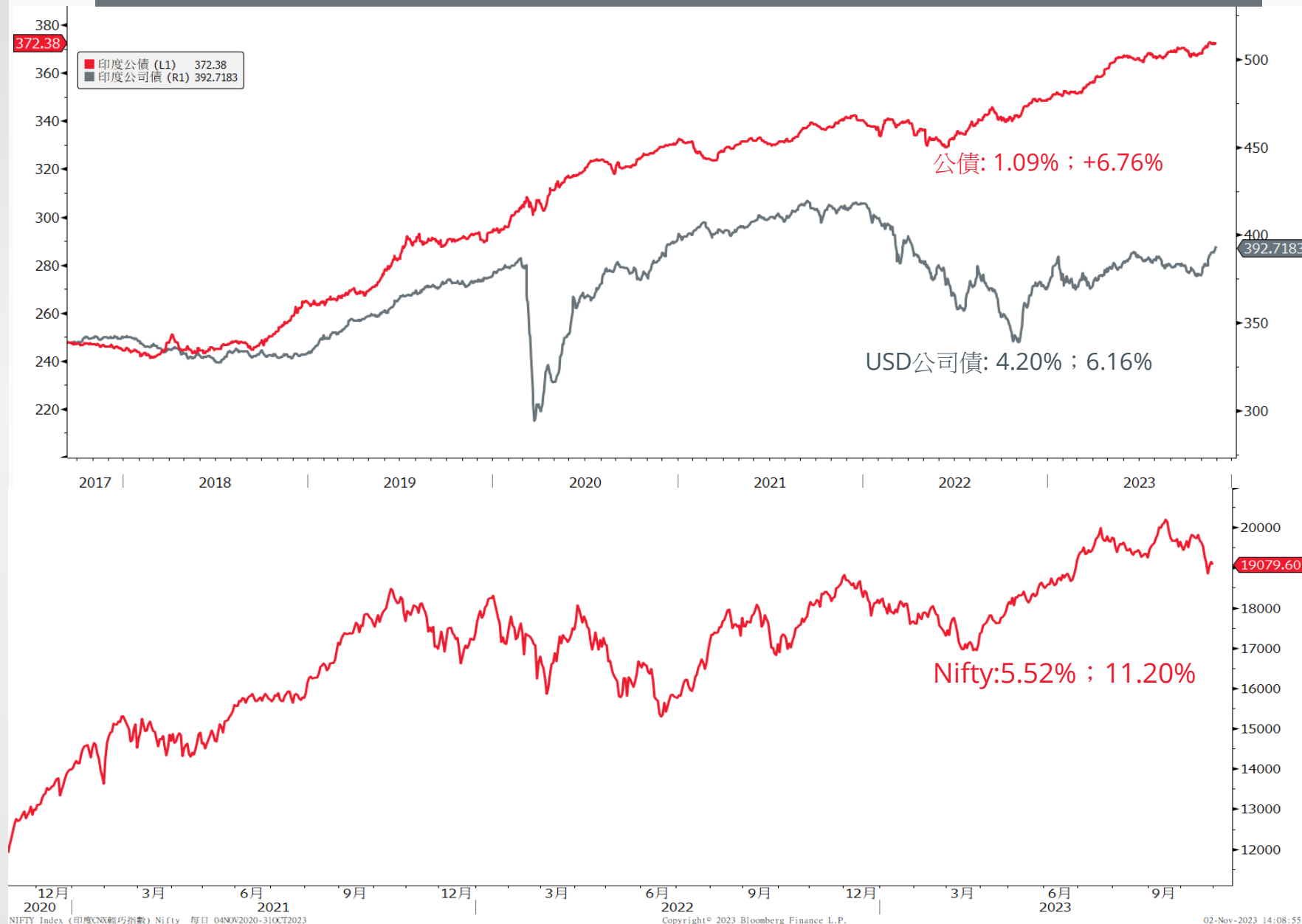


資料來源：Bloomberg 2023/11/30



印度當地債市11月
債券殖利率區間下
跌使指數上揚；股
市隨全球股市而上
揚

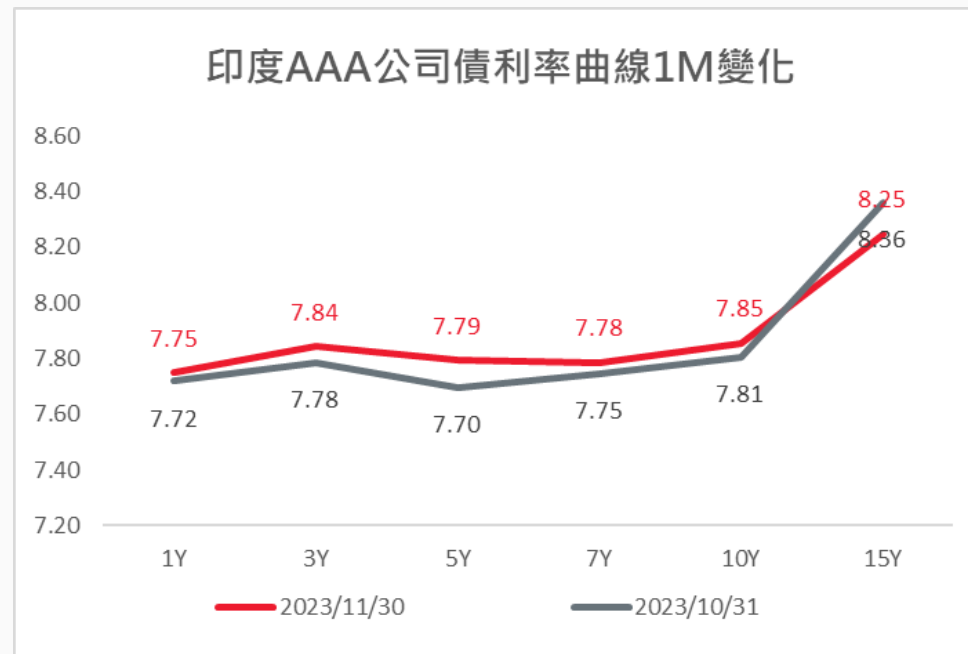
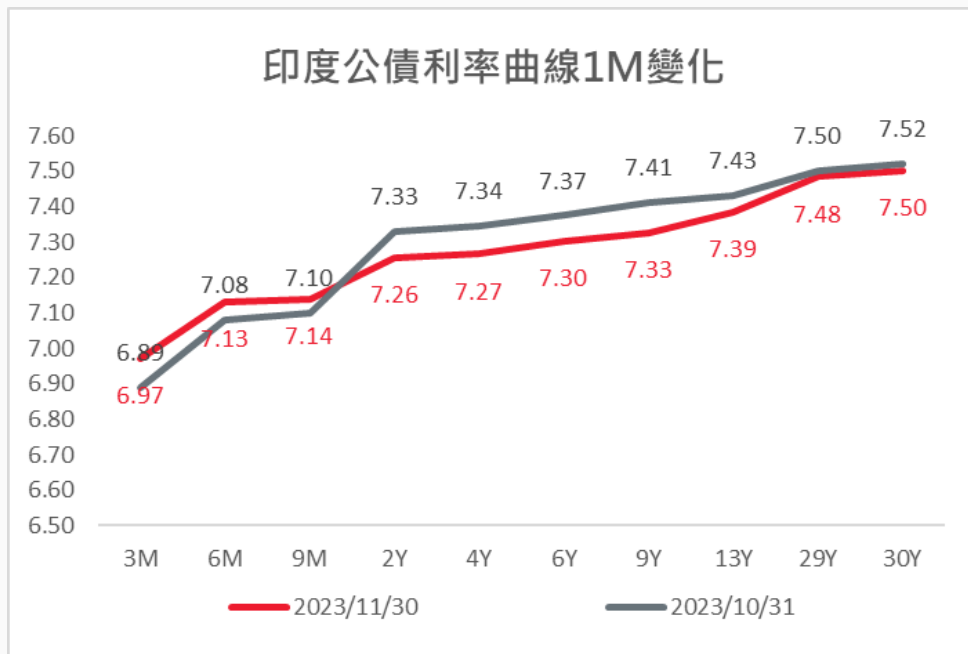
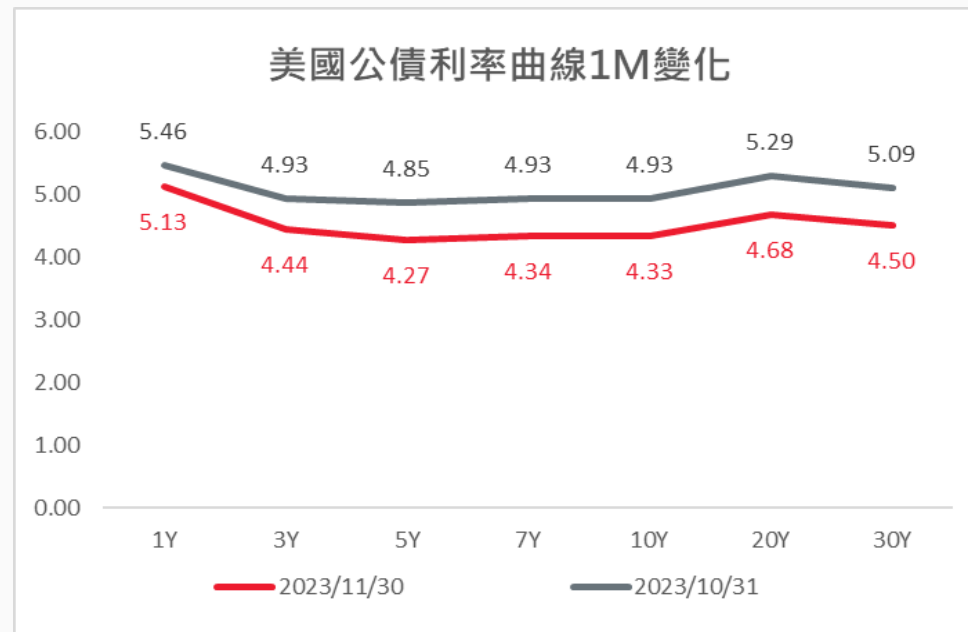
印度債市走勢(上)、印度股市走勢(下)



資料來源：Bloomberg 2023/11/30

印度&美國利率曲線變化

- 11月份美國債券市場殖利率曲線整體下行，使整體曲線持續倒掛；印度公債利率則為短端上行中長端下行，長短端殖利率利差縮小。
- 印度公司債價格變動平穩，與公債利差不大。
- 十年期美債利率在11月份迅速下滑，將等待停止升息利率往下後再行獲利了結。





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	13DEC2023	+635.6	+1,050.5	+3,540.2	+3,184.4	+17,943.1
Indonesia	14DEC2023	+149.7	+23.1	-32.6	-573.3	-883.0
Japan	08DEC2023		-6,834.8	-9,275.2	+23,704.9	+28,009.2
Malaysia	13DEC2023	+26.8	-36.7	-72.0	-200.2	-641.7
Philippines	14DEC2023	-6.6	-9.4	+17.0	-135.3	-864.4
S. Korea	15DEC2023	+371.5	+841.0	+1,031.0	+1,790.6	+8,099.0
Sri Lanka	14DEC2023	+0	+2	+6	+4.7	+14.8
Taiwan	14DEC2023	+1,043.5	+1,527.1	+1,254.5	+4,658.7	+2,826.4
Thailand	14DEC2023	+100.0	+63.4	-79.5	-1,058.3	-5,584.9
Vietnam	14DEC2023	-15.0	-68.2	-220.9	-401.2	-666.8
Bonds						
▼ Asia (8)						
China	31OCT2023			+4,729.3	+4,729.3	-45,727.1
India	13DEC2023	-26.4	+87.2	+897.6	+3,334.4	+6,969.6
Indonesia	13DEC2023	-153.7	-157.0	+207.6	+907.3	+4,851.6
Japan	01DEC2023		-4,798.1	-4,798.1	-10,017.7	-35,162.5
Malaysia	30NOV2023			+713.3	+365.4	+3,799.6
Philippines	30NOV2023			+122.0	+122.0	+3,012.3
S. Korea	14DEC2023	+514.2	+1,333.4	+2,285.8	+7,612.6	+59,359.0
Thailand	14DEC2023	-29.0	+51.9	-286.3	+646.2	+363.7



未來投資想法

› 市場展望

- › 股票方面，隨著國內主要企業強勁的獲利更新，市場出現了跨行業的廣泛買盤。所有行業指數均收高。展望未來，市場將在 2024 年大選、全球央行政策、原油價格走勢、地緣政治以及外國和散戶投資者流動情緒等方面獲得線索。
- › 債市方面，經濟正在以合理的速度成長，通膨處於溫和但可以負擔的水平。因此，我們認為印度央行將維持貨幣政策現況。惟美國聯準會鴿派言論引發提前降息預期，亦可能影響RBI決策。
- › 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，目前利率波動區間較小，利率風險降低，將視市場狀況動態調整投組配置。
- › 股票方面，持續投資資產負債表穩健、管理敏捷、槓桿低、業務模式可持續的公司。中小型股被高估，因此我們的投資組合正在獲利了結並轉向大盤股。



Agenda

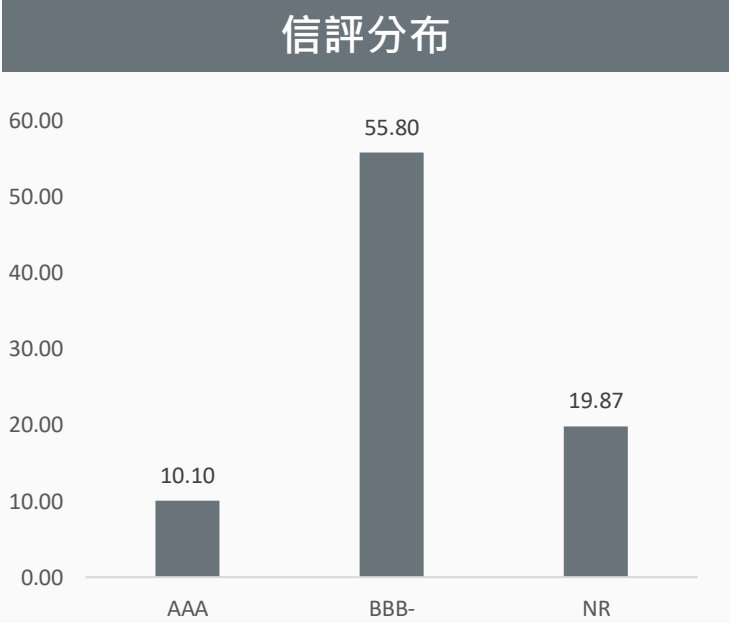
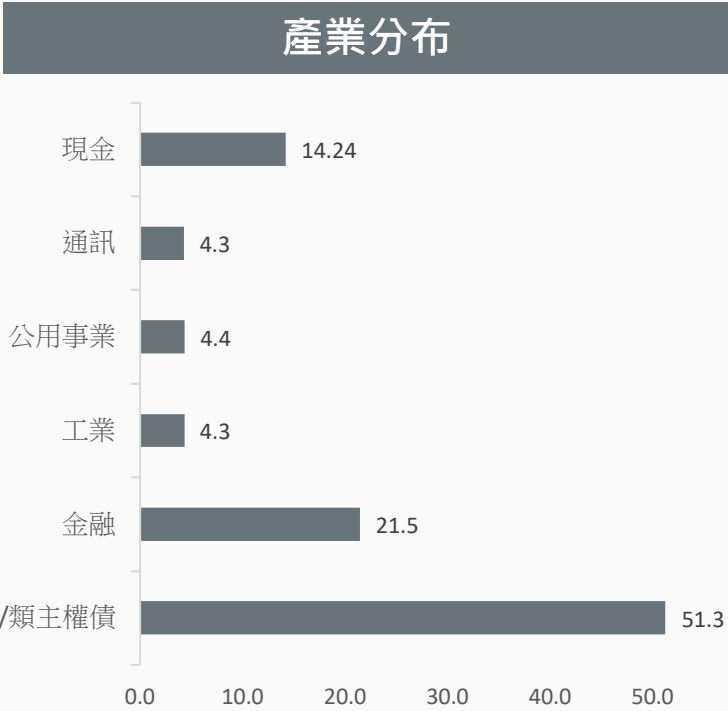
1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置





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	20231130
持債比重%	85.76
現金比重%	14.24
存續期間	4.16
存續期間(含現金)	3.57
殖利率%	7.26
殖利率(含現金)%	6.22
規模(台幣 億)	4.34



國家分布	%
印度	75.66
美國	10.10

債券幣別	%
印度盧比	75.66
美元	10.10

資料來源：瀚亞投資, 2023/11/30



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) 績效



2023/11/30	Return						
	3M	6M	YTD	1Y	2Y	3Y	成立以來
台幣A級別	-1.78%	-0.32%	1.68%	-0.29%	-3.67%	-3.62%	-1.58%

註: 本基金成立日為2018/08/01
資料來源：Bloomberg, 2023/11/30



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
10.10	T 3 1/2 02/15/33	美國國庫債券	US	USD	Government	3.5	4.26	7.81	AAA
8.75	IGB Float 09/22/33	印度公債	IN	INR	Government	8.25	8.15	0.30	BBB-
8.58	IGB 7.18 08/14/33	印度公債	IN	INR	Government	7.18	7.29	6.98	BBB-
4.37	RILUTL 9 3/4 08/02/24	賈姆訥格爾公用事業與電力	IN	INR	Utilities	9.75	7.46	0.68	NR
4.34	INRCIN 7.48 08/13/29	印度鐵路金融有限公司	IN	INR	Industrial	7.48	7.38	4.63	BBB-
4.32	BHRTIN 8.6 12/12/25	Bharti Telecom Ltd	IN	INR	Communications	8.6	8.74	1.94	NR
4.31	IGB 7.17 01/08/28	印度公債	IN	INR	Government	7.17	7.25	3.40	BBB-
4.30	IGB 7.26 02/06/33	印度公債	IN	INR	Government	7.26	7.34	6.69	BBB-
4.30	HDFCB 7.8 05/03/33	HDFC Bank Ltd	IN	INR	Financial	7.8	7.87	6.71	BBB-
4.30	IGB 7.26 08/22/32	印度公債	IN	INR	Government	7.26	7.35	6.47	BBB-



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