



保德信策略報酬ETF組合基金

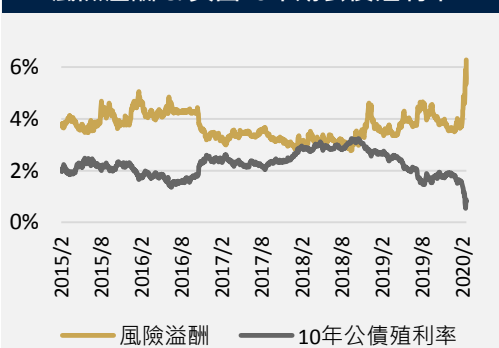
經理人評論 2020/03/16

金融市場震盪激烈，因新冠病毒疫情擴散，能源供需不均衡

市場回顧與展望

- 觀察近期金融市場震盪激烈，美國10年期公債殖利率快速下滑至1%以下，VIX指數一度升破75，風險溢酬飆抵逾6%，恐慌程度直逼2008金融海嘯。如此驚心動魄的險境，係由於新冠病毒疫情在中國以外地區蔓延，疊加OPEC+減產協議破局。
- 已知的供應鏈中斷、商業活動停擺隨著病毒大肆擴散，所受影響的時間及層面更具不確定性，而原油價格原本即因疫情減少需求而下跌，如今再遇上產油國紛紛表示減價擴產，使得能源供需更加不平衡。影響所及，各個機構下調2020經濟成長及企業獲利預估，而金融市場也朝向景氣衰退的預期反映。

風險溢酬 & 美國10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg, 2020/3/12

美國失業率 & 新增非農就業人數



預期下半年疫情消失，能源產業短空長多。判斷未來景氣之重點為就業狀況。

- 就病毒本身而言，係屬於非經濟因素之事件，理性判斷疫情或將延續至第二季，後再隨夏天到來，天氣轉熱，疫情將有所受控，而經濟活動在下半年將隨疫情消失而恢復。至於能源價格戰，預期能源產業在經過淘汰與整併後，將利於供給有序控制及油價穩定，長遠來看將朝向更良性健康的方向發展。
- 此前FOMC領頭降息，諸多國家亦同步放水及財政刺激，意旨在經濟式微前事先防範，擔負起市場流動性，景氣穩定性之重責；同時，在製造業供應鏈修復時期，也可緩衝對消費服務面的衝擊。焦點觀測為就業狀況，此攸關全球經濟核心的引擎-消費。以美國2月非農新增就業人數27.3萬人，創下13個月新高，並且大幅優於預期19.5萬及前值22.5萬人，目前談經濟衰退還太早！



市場展望維持「中性偏保守」。2月投資組合增持投資等級債，減碼股市。

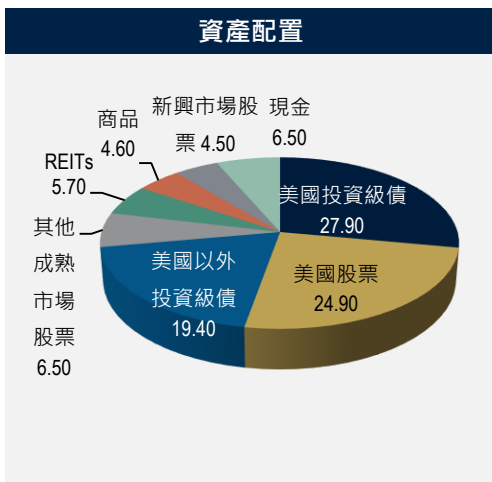
基金操作策略

- ✓ 因新冠狀病毒疫情帶來全球經濟不確定性，基金投資水位由1月92.8%略降至91.6%，以中性偏保守看待未來市場展望。投資偏好低風險性資產，故債券部位由上月之「中立」調升至「加碼」，並以投資等級債為主；股票部位由「中立」降至「減碼」，而黃金在部份獲利了結後仍是相對重倉。
- ✓ 考量美國經濟相對全球其他區域/國家具韌性，故仍為投資組合核心，持續重倉美股及美債，低配其他區域資產，並隨時監測市場情狀，動態調節部位。

投資建議

- 市場情緒過度恐慌：**金融資產目前過份反映景氣退的可能性，實則事件因素僅是暫時讓經濟成長趨緩。
- 全球政府合力救市：**政府降息及財政刺激擬將帶來維持流動性，穩定景氣及金融市場之效果，並緩衝對消費服務的衝擊。
- 預期短線市場波動的震幅頻率加大加快：**目前就業數據亮麗，談衰退還太早。建議持續關注其穩建性，以作為判斷景氣動能之指標。

基金持股概況



前十大配置

ETF名稱	比重 (%)
SPDR彭博巴克萊國際公債ETF	14.72
iShares安碩核心標普500 ETF	9.95
iShares安碩核心美國整合債券ETF	9.37
領航總債券市場ETF	6.65
iShares安碩1-3年公債ETF	6.01
iSharesiBoxx\$投資級公司債ETF	5.30
iShares安碩全球不動產投資信託	5.22
SPDR巴克萊國際公司債券ETF	4.66
SPDR標普500 ETF信託基金	3.84
iShares MSCI歐元區ETF	3.04
前10大佔比	68.76

資料來源：保德信投信整理，2020/02；以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

基金績效表現

期間	三個月	六個月	一年	二年	三年	五年	十年	今年以來	成立以來
報酬率(%)	-3.28	-4.07	0.39	2.68	5.37	-	-	-3.41	2.38

資料來源：投信投顧公會，保德信投信整理，2020/02/27



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。由於高收益債券信用評等較差，因此違約風險較高，尤其在經濟景氣衰退期間，稍有可能影響償付能力的不利消息，則此類債券價格的波動可能較為劇烈，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級債券。本基金所投資之區域包含新興市場，新興市場之政經情勢或法規變動，可能對本基金造成影響，本公司將根據各項取得資訊做專業判斷及嚴謹的投資決策流程，來降低新興市場可能發生之市場風險，惟本基金不能也無法消弭該風險發生之可能性。新興市場投資不宜佔投資組合過高比重，請投資人留意。新興市場債券主要投資風險，包含外匯管制及匯率變動、利率變動及信用違約之風險，不適合無法承擔相關風險之投資人，僅適合願意承擔較高風險之投資人，且投資人投資新興市場債券為訴求之基金不宜佔投資組合過高比重。本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。本基金投資子基金部份可能涉有重複收取經理費。本基金為組合型基金，投資標的為子基金或ETF。投資人須留意金融市場的下檔風險，任何投資組合都有可能在特定市場情況下遭受損失，且任何投資組合都無法保證未來會有穩定的資產淨值及收益率。

保德信投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，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。有關基金應負擔之費用已揭露於本基金之公開說明書，投資人可至保德信投信理財網 (www.pru.com.tw) 或公開資訊觀測站 (mops.twse.com.tw) 查詢。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。 PGIMSITE20200367

保德信證券投資信託股份有限公司 www.pru.com.tw

台北總公司：105台北市松山區南京東路五段161號3樓 Tel : (02)2171-6000 Fax:(02)2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5 Tel : (04)2252-5818 Fax:(04)2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓 Tel : (07)586-7988 Fax:(07)586-7688

保德信投信獨立經營管理。保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位或所投資之標的。