

保德信美國投資級企業債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)

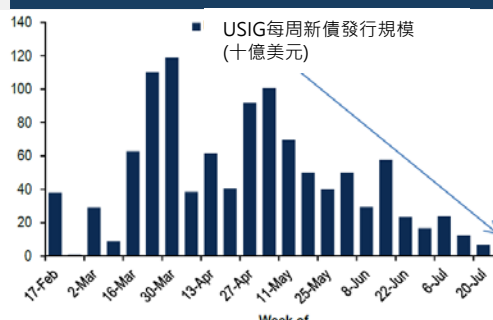
經理人評論 2020年8月

美經濟緩步回溫、就業及通膨回溫較落後，Fed將延長企業購債等7項措施至年底。

市場回顧與展望

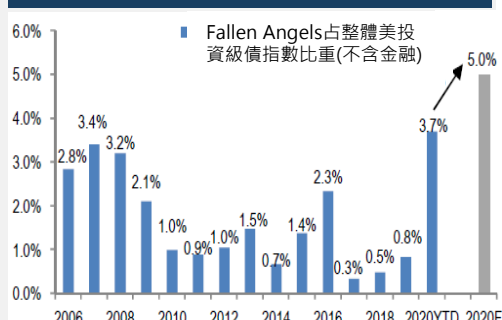
- 美國第二季GDP年化季減32.9%，為1947年來最大單季衰退幅度。近期經濟數據已見好轉，然6月中起疫情再度升溫導致部分地區暫停經濟重啟，恐衝擊7月經濟及消費動能，或將拖累Q3復甦腳步較預期放緩。
- 7月份FOMC會議決議，自3月以來推出的9項緊急措施中的7項(包含PMCCF及SMCCF)期限延長至年底、維持現行每月購買美國公債及MBS步調，並承諾在未來很長一段時間都不會削減使用緊急工具，以穩定市場信心。七月美國企業債續漲，主要來自利差收斂貢獻，投資級債上漲3.25%。

近期美投資級新債發行自高點持續下滑



資料來源：BoA Merrill Lynch, 2020/7

Fallen Angels預期已在上半年大幅消化



資料來源：J.P Morgan, 2020/7

- 截至7月底，已公布之S&P500投資級企業獲利年比衰退35.7%，創2008Q4以來新低，然有八成以上獲利優於預期、優於預期的幅度也創紀錄新高。
- 7月發債量續降，上半年大規模發債已順利消化資金需求，預計下半年發債將降至4千億，約莫為上半年的1/3。Fed在成功引導市場機制重返常軌後，透過SMCCF每周購債規模正逐漸減少，改採直接購債並延長期限至年底，更強化應對未來危機的籌碼與可及性。政策有效發力，JP Morgan預期下半年降評至Fallen Angels的債券比例約為1.3%，將可較上半年的3.7%明顯下滑。
- 資金連續16週淨流入美投資級債，然今年以來整體淨流入仍不到2%，相較過往年度明顯偏低，後續資金回流空間仍大。
- 低利率加上資金持續湧入，已使得投資級債殖利率降至歷史低點。然而，利差約當長期中位，考量海外避險成本低，仍具相對投資價值。

降評潮及新債供給已順利去化，資金持續追捧下，預期USIG後續表現可持穩。

新資金推升短期現金部位，將從初級市場新券認購、BBB與高收益債券領域中尋找投資機會。

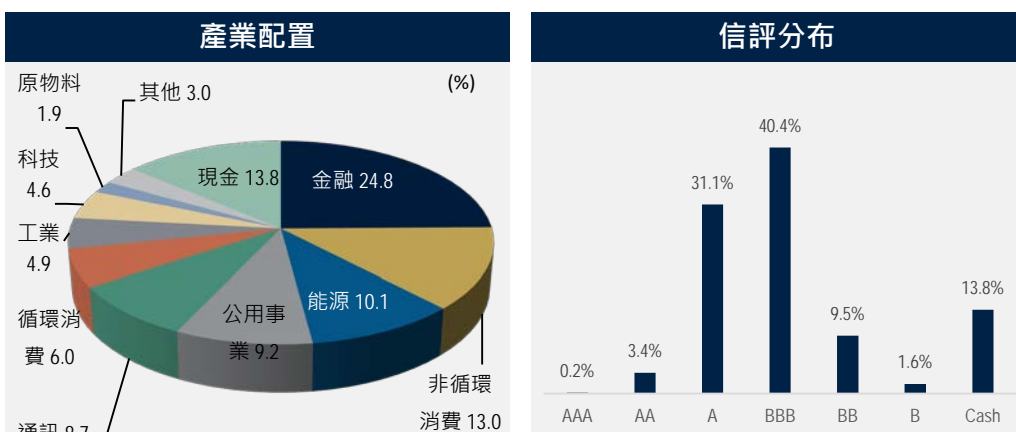
基金操作策略

- 因新申購資金流入短期推升現金部位，整體持債比重降至86%左右，待布局完成後將可回復至過往持債水準。
- 高收益債部位降至約11%，且預期未來將面臨不確定性，將保有適度流動性因應。
- 目前產業OW能源設備商、公用事業及REITs等現金流量穩定的公司，並透過初級市場新券認購、基本面轉佳的BBB與高收益債券領域中尋找投資機會。
- 7月台幣避險部位目標避險比重約32%；人民幣部位將恆常保持高避險比例。

投資建議

- 經濟活動回溫、企業財報數據優於預期:** 經濟數據及企業獲利已脫離谷底，除就業及通膨回復速度較慢，消費等動能皆持續回溫，下半年企業獲利預期也將加速回升。
- 下半年新債供給及降評壓力預期將明顯降低:** Fed已帶動市場流動性恢復，消化多數投資級企業的資金需求，預期下半年新債供給及降評壓力將明顯緩和。
- 購債政策延至年底，投資級債後續表現料將持穩:** Fed購債政策延至年底，為美投資級債最佳下檔保護，考量海外避險成本偏低、市場仍有穩健收益的投資需求，預期美投資級債後續表現將可穩健墊高。

基金持股概況



資料來源：保德信投信整理，2020/7/31；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	個月	個月							
新台幣累積級別報酬率(%)	7.1670	0.6818	-	-	-	-	-	2.5608	1.8880

資料來源：投信投顧公會、保德信投信。資料時間：2020/7/31。



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。本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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至保德信投信理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊(www.pru.com.tw)查詢。 **本基金適合能承受部份投資於高收益債券風險之保守型投資人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。** 本基金得投資高收益債券，惟投資高收益債券不限於美國，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十(含)，以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。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。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。本基金得投資美國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。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、美元或人民幣計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。PGIMSITE20200874

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。