

問答-景順環球高評級企業債券基金(基金之配息來源可能為本金)

2024年3月



Lyndon Man

環球投資等級投資組合管理
共同主管



Michael Booth

景順環球固定收益
投資組合經理



Andy Byfield

景順環球固定收益
高級客戶投資組合經理

Q1) 近期美國CPI數據發佈後，市場對今年美國降息次數的預期大幅減少，於此環境下，投資本基金是否依然合理？

- 市場延遲的是預期啟動降息的時間，但本週期降息的總體預期幅度仍大致保持不變，在我們看來，延遲啟動降息更可能導致日後降息幅度增加。
- 鑑於2023年年底市場表現異常強勢，近期殖利率上揚或許為投資人提供了一個更好的進場時機。
- 我們的基本情境是，抗通膨進程將會持續，但工資成長可能仍居高不下。不過，在一個經濟週期當中，勞動力市場通常是最後一個修正領域。
- 加上金融條件緊縮可能導致成長停滯，我們預期這將有利於高評級債券，尤其是考慮到綜合收益率具吸引力，其中利差可能成為關鍵的報酬動力。
- 指數層面的信用利差顯著緊縮，但分散度依然較高，有利於本基金這樣的主動式及全球性投資組合，因為我們可利用各個行業、資本結構及地區的機會。

Q2) 近期國際貨幣基金組織上調美國的GDP預測，同時下調歐元區的預測，本基金投資組合是否已就此做好充分準備？

- 考慮到近期經濟成長數據強勁，投資人一般預期軟著陸情境，這已在今年內為信用利差帶來支撐，推動利差表現優於政府債券。
- 主要原因是隨著投資人尋求鎖定高品質收益，大量資金湧入這資產類別。

有鑑於美國信用利差昂貴及市場預期美國會實現軟著陸，我們相信：

- 相對參考指數¹偏低美國 [即：投資組合權重30%，但相較參考指數仍偏低30%]
- 相對同類型基金 [美國市場權重一般至少與參考指數相同，即均值權重60%] 偏低美國

意味著倘若美國衰退及風險增加（信貸市場尚未消化），本基金可受惠於更廣泛的多元化。

- 相較之下，我們相信，由於歐洲成長預期較低（即衰退幅度預期更大），現階段歐洲債券利差能更好地補償下檔風險，因此本基金傾向於保持偏重歐洲市場（較參考指數¹高15%）。

Q3) 整體而言，於(1)信用品質及(2)存續期方面，本基金持股與參考指數¹相較如何？理由是什麼？

- [信用品質] 本基金的平均債信評級為BBB+²，而參考指數為A-。過去12個月，我們一直在上調投資組合的信用品質。

這主要集中於從次級債券轉換至優先債券，及從亞洲公司轉換至歐洲公司。

隨著高品質發行人在殖利率上升的環境下再融資，這些交易已允許基金鎖定來自高品質發行人的高收益。這些交易亦推動高收益評級發行人風險暴露接近歷史低點。

- [存續期] 本基金略微偏重存續期，約為6.15年，而參考指數¹為6.0年。

- 長遠而言，我們仍對存續期持樂觀看法，而且我們認為，為了保持成長，各國央行可能需要很快開始降息。此外，存續期能夠有效對沖基金的信用風險。例如，如果受到經濟成長下滑衝擊，存續期將表現出色而且有助於抵銷利差擴大帶來的負面影響。
- 我們看好投資等級債券，但由於利率維持於高水準的時間愈長，對經濟成長的拖累愈大，我們審慎管理風險，故而提高投資組合品質及加碼存續期。

Q4) 在本基金的投資主題中，投資團隊最看好的前3大主題？

- **金融業去槓桿**—相對於非金融業，基金加碼金融業。在我們看來，金融業提供更高價值，同時市場環境保持有利。
 - 歐洲資本監管促進資產負債表實力增強
 - 不良貸款下降
 - 因此我們鎖定高品質核心歐洲銀行
- **信貸週期差異**—基金偏重基本面強勁的歐洲及英國公司(尤其是收入來源地區多元的公司)。
 - 歐洲企業較側重資產負債表及債券持有人的利益，多於股東利益
 - 評價消化了歐洲及英國較大的衰退風險
 - 基金投資領域更多元化，相較之下，美國在參考指數中的佔比超過50%
- **從停滯性通膨到經濟停滯**—儘管我們持續提高品質，減碼次級債，但仍有機會透過優質發行人的次級債增加具吸引力的收益。
 - 過去兩年的利率上升推動了混合債券提供更加豐厚的利差
 - 利率下降的環境應有利於可贖回證券

配息紀錄

	基準日	每單位 配息金額	每單位 配息率%	年化 配息率%	當月報酬率 (含息)%
E-穩定月配息股美元	2024/03/28	0.0510	0.66	7.95	1.43
E-穩定月配息(澳幣對沖)股澳幣	2024/03/28	0.0440	0.58	6.98	1.32
C-穩定月配息股美元	2024/03/28	0.0580	0.66	7.89	1.46

資料來源：景順，2024年3月31日

年化配息率 = (配息金額/配息基準日之基金淨值) x 12 x 100% 配息資料來源：景順，統計至2024年3月31日

報酬率資料來源：晨星，原幣計算(含息)，統計至2024年3月31日

報酬率計算方式：晨星以基金的資產淨值計算基金報酬，並假設基金將收入及配息作再投資，以該段期間的基金資產淨值變化除以開始時的資產淨值，得出報酬數據。晨星報酬已將基金收取的管理費、行政費及其他支出從基金資產中自動扣除，除非指明為扣除支出後報酬，否則晨星所顯示的報酬不會計入基金所收取的銷售費或贖回費。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本資訊僅為配息資訊之揭露，並非未來配息之保證。配息率並非等於基金報酬率，於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。年化配息率為估算值。



景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com/tw

¹參考指數：Bloomberg Global Aggregate Corporate USD Hedged Total Return Index

²資料來源：景順，截至2024年2月29日。單一債券信評採S&P、Moody's、Fitch中擇優選一；現金部位則視同為AAA最高信評等級。不同信評等級換算為不同積分，如AAA換算為1點積分，BBB-換算為10點積分。平均信用評等採各單一債券與現金之加權平均積分四捨五入後，轉為信評等級。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理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(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。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。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。配息率並非等於基金報酬率，於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。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；基金淨值可能因市場因素而上下波動。配息組成項目之相關資料請至景順投信公司網站之「配息組成項目」(<https://www.invesco.com/tw/zh/dividend-composition.html>)查詢。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。投資人應留意衍生性工具證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險詳見公開說明書或投資人須知。

Inv24-0160