



聯博美國多重資產收益基金(本基金得投資於非投資等級之高風險債券基金且配息來源可能為本金)

市場概觀

3月份市場多空氣氛交錯，美國經濟可望加速復甦之際，債券殖利率攀升，市場亦浮現通膨隱憂，導致市場波動加劇與資金輪動。儘管如此，代表美國股市的標準普爾 500 指數本月份攀升 4.38%。年初以來，該指數累積漲幅達 6.17%(所有報酬皆為美元計價總報酬指數)。

美國聯準會、加拿大央行與英國央行均指出，在經濟復甦的背景下，長債利率攀升為正面訊號。反觀歐洲央行、澳洲央行與日本央行則重申有意控制長天期債券的借貸成本。然而，各地疫苗接種進展不一，且短期通膨預期升溫，亦對成熟市場公債造成相對程度的衝擊。主要央行亦強調，貨幣政策在可預見的未來將維持寬鬆，且短期利率將維持穩定，直到通膨持續達到目標值。

美國通過金額達 1.9 兆美元的經濟刺激方案後，公債跌幅較深。以美國 10 年期公債名目殖利率扣除同天期抗通膨美國公債 (TIPS) 殖利率，利差攀升 0.23% 至 2.3%，顯示通膨預期攀升。通膨預期短期先升後降，強化聯準會認為通膨隱憂只是暫時現象的觀點。美國債券殖利率曲線走峭，10 年期公債殖利率成長 34 個基本點至 1.74%，進而導致美國公債報酬下滑 1.54%。

彭博巴克萊美國高收益公司債券指數當中，高收益公司債券攀升 0.15%。美國投資等級公司債券則下跌 1.72%。

展望與佈局

本基金的美國大型股成長股策略部位長期減碼科技類股，在利率走升趨勢擠壓許多未持有個股的背景下，本基金從中受惠，故本月份表現領先羅素 1000 成長指數。投資團隊在非核心消費品類股的選股正面，挹注基金績效，而在核心消費品與工業類股的選股則拖累基金績效。

成長股歷經季初勁揚後，表現落後標準普爾 500 指數，主因市場預期經濟成長，進而推升長天期債券殖利率，美國 10 年期公債殖利率上升 82 個基本點。在週期性通貨再膨脹的市場預期下，存續期間¹相對較長的成長股面臨下滑壓力，其中許多均是去年表現最佳的個股。

隨著成長股近期波動，投資團隊有機會持續降低現金部位，藉此新增數檔個股，亦針對既有部位逢低增持。投資團隊持續看

好基金持股企業的營運模式具有韌性，亦樂見近期經濟復甦力道正面與市場漲勢範圍擴大。儘管如此，投資團隊認為投機行為依舊存在，但長期而言，獲利成長力道持續的企業可望出線，受到投資人青睞。置身目前環境，本基金佈局得宜，可望締造優異的風險調整後報酬。

本基金的低波動股票部位旨在打造較低波動的投資過程，提供下檔保護，追求長期領先指數的表現。本基金的美國優化波動股票策略部位針對目前市況佈局三類企業。首先，本基金持有優質成長股。投資團隊認為，許多原本已經存在的結構性趨勢，最終可能會因為疫情而加速成長，行動支付、企業互動與消費者電子商務等領域將加速數位化，且經濟加速轉型為知識導向，企業若能提供無接觸趨勢中不可或缺的資訊與自有數據，將浮現投資機會。第二，投資團隊配置價格偏低的防禦型個股。自 2020 年 3 月份低點以來，低風險股的表現落後幅度創歷史最多，但企業獲利具有強勁支撐 (包括公用事業與核心消費品類股)，故目前評價相當具吸引力。即使全球經濟時好時壞，但這類企業有的受惠於朝綠能轉型的結構性趨勢，有的具有品牌優勢，得以創造優異的獲利率。獲利表現依舊是關鍵；置身目前不明朗的環境，獲利前景較佳的個股才能脫穎而出。第三，展望後疫情時代，隨著疫苗陸續施打，且消費者與企業的支出力道回溫，投資團隊預計休閒、商業服務與運輸等產業的優質營運模式將會逐漸復甦。

本基金的美國收益策略部位表現領先參考指數彭博巴克萊美國綜合債券指數，主要受惠於高收益公司債券與抵押擔保貸款證券 (CMO) 的配置。投資團隊在投資等級公司債券的選債亦推升基金績效，但商業不動產抵押貸款證券 (CMBS) 部位部分抵銷上述漲幅。投資團隊在存續期間的減碼配置亦貢獻基金績效。

在 2020 年第一季疫情擴散時，信用週期已劃下句點，但如今經濟逐漸展開復甦腳步。企業基本面開始轉佳，違約率下降，而高收益債券當中，信評調升的數目高於信評調降的數目。美國企業第一季違約數創下 2018 年第三季以來新低，亦是過去 5 年的第 3 低。投資團隊預計高收益債券違約率今年將降至 2% 至 3%，但前提是疫苗施打過程持續順暢、疫苗效力仍佳，且經濟活動逐步回歸常態。考量未來違約風險處於低檔，投資團隊認為高收益債券的下檔空間有限。美國高收益債券市場的品質為過去至少 10 年最佳，主因高收益債券市場湧入墮落天

使債，且許多風險較高的信用債券陸續違約。

本基金另配置高收益合成式信用部位²。相較於傳統高收益債券，在發生尾端事件（例如高收益債市跌幅超過 5%）的時候，高收益合成式信用部位的表現往往較佳，且有助於強化投資組合抵禦尾部風險的能力與流動性。

投資團隊轉為小幅減碼可轉債。可轉債的表現在 3 月份拉回，但年初以來仍有 3% 的漲幅。可轉債挾其利率敏感度較低的特性，在通貨再膨脹環境中可能浮現投資吸引力，但可轉債的股票敏感度高於正常水準，加上偏向成長型企業，故容易受到近來成長股表現較落後的拖累。然而，可轉債的凸性仍舊有利於進一步分散配置，預計將持續受惠於企業獲利強勁回升帶來的股市上漲空間，同時不對稱的報酬特性亦有助於降低部分下檔風險。

考量目前市場波動性仍高，投資團隊本月份的選擇權配置維持小幅低於正常水準。儘管隱含波動率仍高於長期平均，但進一步跌至相對正常水準，且已實現波動率亦持續恢復常態。

動態資產配置

本基金的動態資產配置策略評估各資產類別的風險狀況與潛在報酬，在 3 月份持續加碼股票資產。投資團隊持續看好股票的風險與報酬前景，利多包括：經濟重新開放，企業獲利可望強勁回升；消費者與企業對商品與服務的需求轉強；財政與貨幣政策持續高度寬鬆。儘管實質殖利率攀升趨勢與通膨預期可能導致市場短期波動，但兩者均是從極低檔逐漸正常化，故投資團隊認為不至於危及目前的經濟復甦。再加上前述風險影響預計只是暫時現象，故投資團隊持續看好股市前景，本基金目前的加碼配置仍有所支撐。

在加碼股票部位的同時，本月份投資團隊亦增加價值股相關標的配置，主因目前的通貨再膨脹環境將持續支撐景氣循環類股。本基金在成長股與低波動個股之外佈局價值股，將有助於分散配置。

投資團隊本月份減碼美國公債，原因一為美國例外主義（亦即經濟加速成長），再者，美國受惠於財政刺激方案，加上疫苗施打進展優於其他成熟市場國家，利率預計小幅上揚。然而，投資團隊仍舊認為，佈局部分存續期間有助於抵銷市場承壓時所帶來的波動。

¹ 存續期間係指本基金資產組合之加權平均存續期間。² 投資於衍生性金融商品可能面臨結算、價格不易計算、槓桿等風險，因此儘管小幅變動，但亦會產生不成比例的損失，且可能受限於交易對手風險，程度亦大於傳統投資工具。信用違約交換（CDS）為一場外交易合約，用於轉移固定收益證券的信用風險。CDS 為市面上最為廣泛使用的衍生性金融商品。

全力成就無限可能

聯博投信獨立經營管理。聯博證券投資信託股份有限公司。台北市 110 信義路五段 7 號 81 樓及 81 樓之 1。02-8758-3888。

所列之境內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及投資風險等已揭露於基金公開說明書或基金簡式公開說明書，投資人可至公開資訊觀測站 <http://mops.twse.com.tw> 或聯博網站 www.abfunds.com.tw 查詢，亦可洽聯博投信索取。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。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。投資人於申購時應謹慎考量。配息可能涉及本金之個別基金最近 12 個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。境內基金 AI 類型依該基金信託契約第十五條所列 AD 類型可分配收益項目，亦包括「已實現之賣出選擇權權利金收入」。前開「已實現之賣出選擇權權利金收入」可能占 AI 類型配息相當之比例。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。基金高收益債券之投資占顯著比重者，適合『能承受較高風險之非保守型』之投資人。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。境內多重資產型基金最高可投資基金總資產 15% 於美國 144A 債券。美國 144A 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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人，投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。基金投資於以外幣計價之有價證券，匯率變動可能影響其淨值。本基金包含新台幣、人民幣、美元、澳幣與南非幣計價類型，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。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。本文件原始文件為英文，中文版資訊僅供參考。翻譯內容或未能完全符合原文部分，原始之英文文件將作為澄清定義之主要文件。個別有價證券僅為說明聯博投資哲學之表述，並非代表任何之投資建議。本文件所提之特定有價證券並不代表該基金所有買賣或建議，亦不應假設該等投資已經或將有獲利。本文件反映聯博於編製日之觀點，其資料則來自於聯博認為可靠之來源。聯博對資料之正確性不為任何陳述或保證，亦不保證資料提及之任何估計、預測或意見將會實現。投資人不應以此作為投資決策依據或投資建議。本文件資料僅供說明參考之用。

[A][B] 是聯博集團之服務標誌，AllianceBernstein® 為聯博集團所有且經允許使用之註冊商標。

©2021 AllianceBernstein L.P. ABITL21-0416-10

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

