

瑞銀(盧森堡)美國總收益股票基金(美元) (本基金配息來源可能為本 金)

美國基本面穩健，資金面轉趨寬鬆，美股後市仍可期

為什麼您現在要投資美股？

● 強勁就業市場推升消費動能，美國經濟穩健成長

美國公佈去年第四季 GDP 成長率為 2.6%，優於市場預期的 2.2%，主因民間消費穩健成長 2.8%，加上民間企業投資成長優於預期所致，美國 2018 年整年 GDP 成長 2.9%。在就業市場方面，美國 1 月失業率維持在 4.0% 的偏低水準，美國聯準會預估今年失業率將再下滑至 3.5% 的歷史低點。整體而言，美國勞動市場表現熱絡，充分就業將推升民間消費成長，支撐以內需為成長動能的美國經濟，不需憂慮衰退風險。(請參考右圖一)

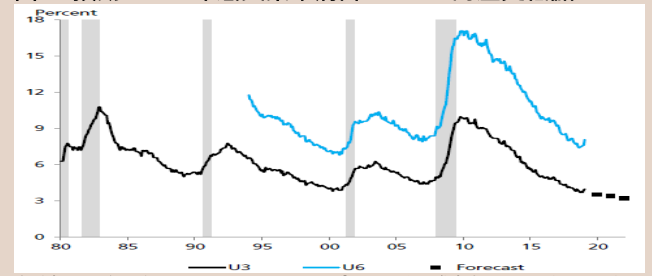
● 美國聯準會態度鴿派，資金面轉寬鬆

聯準會 1 月維持利率不變至 2.25~2.50% 之間，符合預期。聯準會表示未來升息可能性稍有降溫，下次利率決策將取決於通膨等數據，並表示目前正在評估縮表時間點。美國 2018 年 12 月核心個人物價指數(PCE)年增率為 1.9%，低於政策目標的 2.0%，通膨疑慮不大，預估未來通膨趨勢仍偏溫和。整體而言，聯準會態度轉趨鴿派，瑞銀證券預期今年可能再於第三季升息 1 碼，市場亦期待聯準會將於今年下半年宣布暫停公債縮表計畫。(請考右圖二)

● 今年美國企業獲利動能正面，手上現金充足，有助 推升企業回購股份金額上揚，有利支撐美股

根據過去歷史經驗，當美國 GDP 成長率落在 2%~3% 間，企業獲利成長約有 9% 成長。美國聯準會預估 2019 年 GDP 為 2.3%，推估今年美股企業獲利將持續成長，目前市場預估今年美股獲利預估可望成長 4~6%。在美國企業獲利成長正面，加上美國 2018 年稅改下，鼓勵美股海外資金匯回美國，美國企業手上現金充足，推升 2018 年回購股份金額超過 9000 億美金，預期 2019 年回購股份金額將進一步走升，有利支撐美股走勢。(請參考右圖三)

圖一 預期 2019 年底失業率將降至 3.5% 的歷史低點



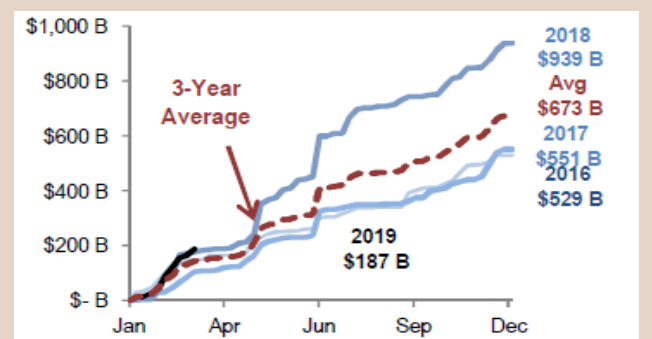
資料來源：瑞銀證券 2019 年 3 月 1 日報告。說明：U3 為基準官方失業率，指過去 4 個月找不到工作者。U6 則包含希望尋找全職工作的兼職勞工，但因經濟理由找不到工作者。

圖二 核心個人物價指數(PCE)低於政策目標 2%，通膨溫和，美國聯準會態度鴿派



資料來源：瑞銀證券 2019 年 3 月 1 日報告

圖三 美股企業歷年來宣布回購股份金額，2018 年企業宣布回購股份金額來到歷史高點



資料來源：J.P. Morgan 2019 年 3 月 4 日報告

● 透過總收益策略參與美股上漲契機

美股的股利率相對其他主要指數偏低，主要是因為美國股息稅負重，股份回購可以讓股東不需扣稅就可以增加個股價值，所以美國企業多以股份回購搭配少部分股利，做為回饋股東的方式。企業股份回購誘因來自於 1)管理階層認為股票估值被低估，2)現金充足但欠缺投資或併購機會。就去年第四季美股經歷一波較大的修正來看，管理階層回購股份金額年增率卻成長 48%，顯示管理階層對公司基本面無虞，所以當股估值低估時，反而會適時回購公司股份。在此一背景下，投資人可以透過總收益策略來參與美股上漲契機。(請參考右圖四)

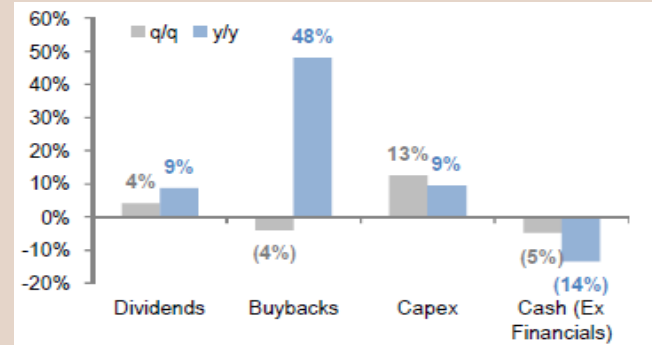
● 高優質選股是關鍵 總收益再升級

本基金是台灣唯一一檔採取投資美國股份回購題材的基金，本基金策略採取量化選股，精選高股東權益報酬率(ROE)及低負債權益比(Debt-to-Equity)之標的，主要避免高收益原因僅是來自於股票下跌造成的高殖利率假象，忽略了重要基本面如財務槓桿、獲利能力等。此外，本基金持股約 100 檔上下，高度分散持股。因此當美股出現比較震盪的時候，本基金反而可以透過防禦分散的投資策略，表現相對防禦。(請參考右圖五)

● 本基金提供兼具品質與收益的防禦性投資組合

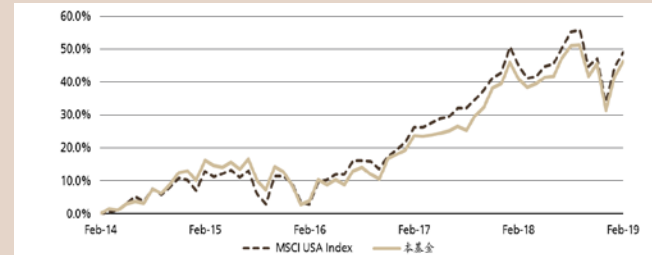
今年以來截至 2 月底，美國 S&P500 指數上漲 11.3%，主因美股中美貿易談判正面發展、美國聯準會態度偏鴿，加上美股價值面相對低估所致。展望未來，美國基本面穩健，資金面亦轉趨寬鬆，可望支撐美股表現。然中美貿易談判仍待後續結果而定，不確定性仍將影響市場。本基金因採取較為防禦型的美股投資策略，提供投資人以兼具品質與收益的投資策略，以參與美股上漲。

圖四 美股去年第四季購買股份回購金額較前年同期成長 48%



資料來源：J.P. Morgan 2019 年 3 月 4 日報告

圖五 本基金短中期績效



期間	年初至今	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	成立至今
本基金	11.29	0.43	-3.23	3.83	18.19	40.72	46.21	87.44
同類型基金 (共17檔)	12.80	2.30	-3.91	2.72	19.80	47.27	47.16	NA
四分位排名	3	3	2	2	2	3	3	NA
MSCI USA指數	11.45	1.24	-3.99	2.81	18.00	44.77	49.03	N/A

資料來源：Bloomberg, Lipper, 美金計價，分類為理柏環球美國股票型基金，日期截至 2019 年 2 月 28 日

本報告僅基於提供資訊為目的，且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。本報告中的所有資訊及觀點係來自於可靠的資料來源，但不代表或保證其正確或完整。所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，均可能在未通知的情況下改變。因此，收件人不能以本報告取代其本身的判斷，且收件人應完全為其投資及交易決定負責。本報告所提及的產品或有價證券可能不適用於某些類型的投資人。本報告中的資訊皆以註明截止日期，所含資訊僅反映截止日之觀點，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義，所述個別有價證券僅為說明投資哲學，並非代表任何投資建議，亦不代表基金之買賣或表現。本報告提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。未經同意，請勿修改、引用本報告。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資效益；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。本基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://announce.fundclear.com.tw>)或本公司網站中查詢。

基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。依中華民國相關法令及金管會規定，基金直接投資大陸地區有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且不得超過該基金淨資產淨值 20%，故本基金非完全投資在大陸地區有價證券，另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

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，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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，投資人於獲配息時，應一併注意基金淨值之變動。本基金月配息類股是由基金管理機構參照投資標的之公司營運及財務狀況、總體經濟環境及產業發展狀況以評估未來基金之收益，並依據基金投資組合之平均股利率做為計算基礎，預估未來一年於投資標的的股可取得之總股利收入，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(配息委員會)將視投資組合標的股利率水準變化來調整配息率，故配息率可能會有變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，配息率將隨之調整。基金之部份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做為參考基準，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。本公司網站備有基金配息組成項目供投資人查詢。© UBS 2019. 鑰匙符號，UBS 和瑞銀屬於 UBS 的註冊或未註冊商標，版權所有。瑞銀投信獨立經營管理。