



瑞銀全方位高收益債券基金(月配息/累積)(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

市場情緒震盪下，全高收相對持穩

● 利率風險可控，揚升空間有限

近日美國 10 年期公債利率揚升至 3.2%，令市場擔憂利率是否會再次快速攀升，隨即衝擊全球股市震盪。但根據美國聯準會(Fed)最新會議紀要顯示，其在 2019 與 2020 年將分別繼續升息 3 碼與 1 碼，加上 2018 年升息四碼預期的步調來看，美國聯邦基金利率於 2020 年預期將攀升至 3.25%-3.5%。就目前 2 年期公債利率接近 2.9% 來看，預期將隨升息步調逐步上行，但就 10 年期公債利率 3.2% 水位來看，事實上進一步攀升空間已相當有限。且受中美貿易糾紛影響，在國際貨幣基金組織下調美國經濟展望下，基本面並不支撐長期利率進一步走揚。(請參考右圖一)

● 美債殖利率反轉時機尚未到

市場擔憂公債殖利率曲線反轉，是經濟衰退的先行指標，且一般以美國 10 年期與 2 年期殖利率利差為參考。但根據美國聯準會研究報告指出，事實上美國 3 個月國庫券即期與 18 個月期貨利率利差在關聯性與解釋能力上較前者高且反映經濟預期上精準許多。目前後者利差仍舊有 76 基本點左右，離利率反轉仍舊有一段距離，因此我們並不擔心經濟衰退期會在中短期內到來。(請參考圖二與圖三)

● 全高收資產表現波動度較低

在全球股市大幅震盪下，今年全球高收益債市，包括美國與歐洲債市，仍舊是呈現較低波動水位表現，顯示市場頻繁震盪下，投資於全球高收益債市可以有效降低資產部位波動性。(請參考圖四)

總結以上因素(利率風險可控、衰退風險訊號未浮現、低波動信心穩)，未來十二個月持續看好全球高收益債表現。



圖一：美債利率適度揚升，已多數反映 2019 年升息預期：

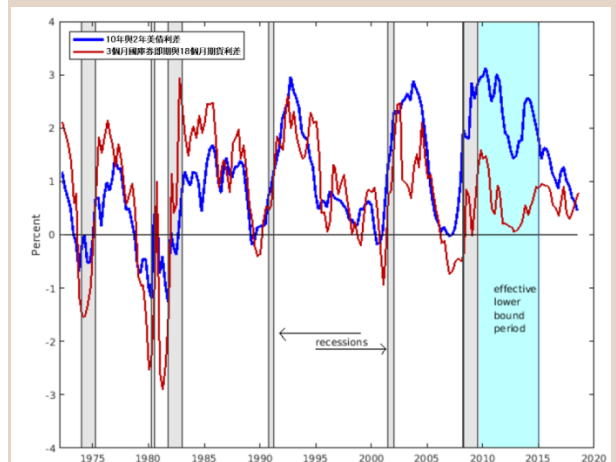
美債利率	10月18日	過去6個月變動(bps)	YTD變動(bps)
美國2年期公債利率	2.87%	45	99
美國10年期公債利率	3.18%	31	78

Fed升息預期	2018年	2019年	2020年
美國升息次數預期	4次	3次	1次
美國聯邦基金利率範圍(預期)	2.25% 2.50%	3.00% 3.25%	3.25% 3.50%

資料來源：彭博社、瑞銀投信整理，資料截至：2018年6月11日

圖二：美國殖利率曲線利率利差 A(1970-2018)：

(紅線:3 個月國庫券即期與 18 個月期貨利差，藍線：美債 10 年期與 2 年期利差)



資料來源：Federal Reserve Bank of New York 資料截至：2018年6月28日

為什麼選擇 UBS

● 加碼能源債與金融債-

本基金看好能源債與金融債(截至九月底，分別持有 24.2%與 19.9%)，在能源價格持穩於每桶 60 美元以上，看好能源公司獲利狀況保持良好，有助能源債表現，此外在升息循環以及川普稅改措施下，預期將帶動金融債券表現。

● 加碼 CMBS，減碼新興當地債-

目前本基金加碼 CMBS (截至九月底，CMBS 持有比重為 16.7%)，相較於投資級債券，同樣評級 CMBS 可提供更具吸引力的收益率。此外，本基金調降新興當地債(截至九月底，新興當地債持有比重僅 3.1%)，在新興市場匯率受美元走強影響下，調降新興當地債有助降低投組績效波動。(請參考右圖五)

● 精選債券，維持投組良好信評

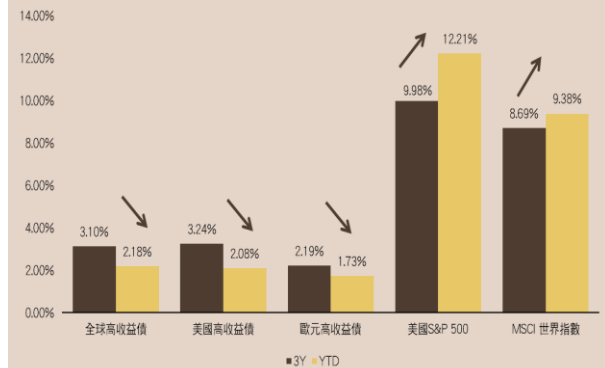
截至九月底，本基金平均存續期間與加權平均收益率分別為 3.75 年與 5.73%。九月底投資組合平均信用評等為 BB，(市場同類型基金平均信評為 BB-)，維持投資組合良好信用品質。

總結以上三要素(加碼能源債與金融債、加碼 CMBS 與減碼新興當地債、及精選債券，維持投組良好信評)，是您選擇瑞銀全方位高收益債券(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)的最主要原因。

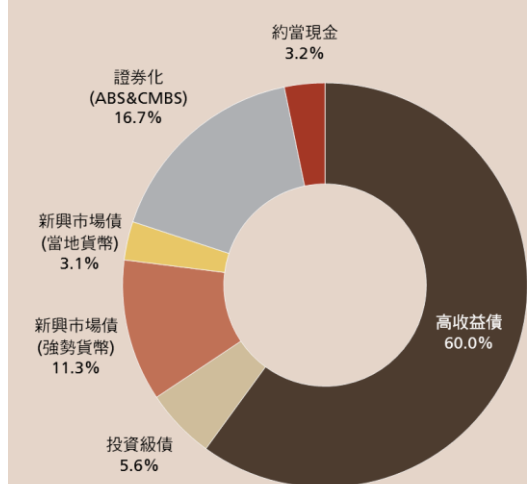
圖三：美國殖利率曲線利率差 B(2006-2018)：



圖四：相較全球股市波動度揚升，全球高收益債市更加穩定：



圖五：基金投組—資產分類%：



本基金績效表現(%)

期間	3 個月	6 個月	1 年	成立至今
本基金	1.26	0.44	N.A	-0.13
同類型基金	1.15	0.74	-2.28	N.A

資料來源:Lipper IM, 截至 2018 年 9 月底。同類型基金採用 Lipper 全球高收益債券基金分類(19 檔)。過去績效不代表未來績效。

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。本報告部份取材自瑞士銀行集團海外各部門之研究資料。本報告僅限於對銷售機構專訓練教材之用。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，惟不表示本基金絕無風險。本公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；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本基金公開說明書。本基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站(<http://newmops.tse.com.tw>)，境外基金資訊觀測站

(<http://announce.fundclear.com.tw>) 或本公司網站(<http://www.ubs.com/taiwanfunds>) 中查詢。

本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，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。本報告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。高收益債券基金適合願意承擔較高風險之投資人。投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經行政院金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。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。

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，境外基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券，且不得超過該基金淨資產價值 10%，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。

依金管會規定，本基金目前投資於符合美國 Rule 144A 規定之債券(以下簡稱 Rule 144A 債券)之投資總金額不得超過基金淨資產價值之百分之十。Rule 144A 債券，並無向美國證管會註冊登記及資訊揭露之特別要求，同時僅有合格機構投資者可以參與該市場，交易流動性無法擴及一般投資人，投資人投資前須留意相關風險。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。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。投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。本公司網

www.ubs.com/taiwanfunds 備有基金配息組成項目供投資人查詢。

© UBS 2018. 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。