



投資理財 趨勢展望

文：安聯投信



市場波動和全球政治局勢的不確定，包括：財政和政治方面出現重大變化，主要經濟體在貨幣政策上分道揚鑣，是上半年市場關注的焦點；貿易紛爭未盡、美國國會期中選舉及聯準會持續推動貨幣政策正常化，則將成為主導下半年情勢的三大關鍵。

整體而言，全球經濟還在擴張階段，成長率高於潛力水準，投資力道也將隨之擴增，通膨溫和上升目前仍支撐股市。雖然美中貿易紛爭未盡，但在近期反覆震盪消化後，市場已逐漸重新將目光集中至企業財報，風險性資產受此激勵上揚，以此來看，市場關注的焦點還是落在美國。

美國企業盈餘因稅改跳升，資本支出展望仍然強勁，雇用成本創十年來最大增幅，民間消費隨之受惠。根據S&P 500截至8月1日公布的第二季財報結果，獲利年成長達24.03%，創七年多來新高；美國最新公布7月就業報告亦維持穩健表現，抵銷中美貿易摩擦升溫帶來的影響。

對美股資產而言，不論是年初迄今或第三季以來至8月9日止，整體表現明顯優於其他市場，其中又以科技產業如費城半導體指數，以及反映企業獲利動能的羅素1000成長等，表現相對搶眼，今年以來上漲均超過13%，不畏混沌震盪起伏的市場環境氛圍。

對債券資產而言，美國高收益債券因為有收益強化下檔風險，相對抗震。根據統計，今年以來，美高收益債券表現率先轉正，第三季以來也有1.62%；至於扮演控制震盪的可轉債更是充分發揮追漲抗跌特性，年初迄今上漲逼近9%，第三季以來也有2.4%的漲幅。

整體來看，美國基本面明顯比去年同期更好；企業營運展望上修比例也比上季更高，連帶使明年獲利預期也微幅上調。美國第二季GDP創四年來最高成長率，且企業獲利優於預期，使高收益債在全球債市波動下逆勢上漲。高收益債違約率偏低，企業財務體質多數良好，展望正向。

在政策面，全球主要央行寬鬆雖屆頂峰，但未來仍將非常審慎推展貨幣政策正常化，希望讓美國、歐洲和日本利率也都將有序上升，此一政策態度確將有助於維持經濟持續復甦的基調。不過通膨回升力道，油價及薪資變化將是正常化速度的關鍵。

回到投資面，布局上，扮演領頭羊的美國資產仍是持有重點。根據預估，美國經濟成長率有望保持在潛力水準以上，失業率已跌至新的週期低點。除此之外，11月國會中期選舉之前政局有望變得更為明朗，亦可能是下半年可能的利多。反之則需留意對市場的風險與影響。



Investment

策略上，全球經濟持續溫和成長，市場呈現偏多格局，投資人可正向看待，但因貿易摩擦等仍在拉鋸，加上市場波動加大，故在布局上，建議股債部位都要有。無論是選股還是跨資產類別的戰術性配置，主動式投資管理絕對是投資策略的至要關鍵。

在獲利成長動能強的環境下，建議應持續鎖定可望續強的成長股。除此之外，可轉債控制震盪，高收益增加收息，在核心配置中也建議納入，三大資產缺一不可。

至於在貿易紛爭議題上，也可從以下幾個面向做觀察：。一、科技業基本面仍在成長，迄今尚未出現反轉訊號，供需吃緊狀況仍在。二、美中貿易風波延續，現階段究竟是手段、還是目的，尚難定論；又該事件性質與選舉等政治事件不同，拉長來看，對基本面的影響程度確實可能愈趨嚴峻，也需要觀察；三、短線上的波動雖然難料，但中長期趨勢仍可以掌握，市場波動後還是會逐漸回歸基本面，所以焦點應放在具成長利基和長線趨勢的族群和板塊。

另一個可觀察的方向，則是留意支撐市場底部、扮演投資信心指標的大型股走勢，是否持續穩定，作為判斷市場對於貿易紛爭鈍化或敏感的參考依據。

回歸台股操作，若貿易戰擴散，所形成的系統風險值得高度關注，但我們並不認為全面性開戰是美國的選項，若以選股角度來看待此一變數，生產基地位於台灣的業者有機會受惠，反之亦然，在選股上可留意此一變數；而中國有意加速國產的高端產品，與大陸有戰略合作的業者亦有機會受惠。

隨著各資產類別評價水準及經濟與地緣政治的不確定性增加，市場仍可能出現較大波動，關注焦點可能轉移至貿易相關的政治與基本面的數據上，所以在檢視投資組合時，也別忘了平衡風險的重要性，多元債券加上另類投資如絕對報酬投資，取代純債券配置，強化資產下檔保護力。

此外貼近大美國、且採取具「追漲抗跌」特性的多重資產投資組合，仍是較佳應對市場波動起伏的較佳策略。建議投資人可善用成長股、可轉債和高收益債等三強資產，以多重資產策略鞏固核心資產，強化投資組合追漲抗跌的特性，穩健掌握長線成長獲利機會。

主動式基金專家 安聯投信

安聯證券投資信託股份有限公司 104台北市中山區復興北路378號5-9樓 客服專線：0800-088-588 / 02-8770-9828

安聯投信獨立經營管理。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。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。基金投資無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障，投資人須自負盈虧。基金投資可能產生的最大損失為全部本金。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。PIMCO系列基金持有衍生性商品之總部位，依愛爾蘭金融服務管理局的計算方法，可達基金淨資產價值之100%，可能造成基金淨值高度波動及衍生其他風險。本基金B類型受益權單位將每月進行收益分配評估，決定應分配之收益金額，且分配金額若未達新台幣300元，除銀行特定金錢信託外，將轉入再投資。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，配息時應注意基金淨值之變動；基金淨值可能因市場因素而上下波動。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。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。現階段法令限制投資於中國大陸證券市場僅限掛牌上市之有價證券(境外基金總金額不得超過基金淨資產價值10%)，基金投資地區包含中國大陸及香港，可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，以及市場機制不如已開發市場健全，產生流動性不足風險，而使資產價值承受不同程度之影響，投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。新興市場證券之波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度通常低於已開發國家，可能影響本基金所投資地區之有價證券價格波動，而使資產價值受不同程度影響。本基金可投資於轉換公司債，由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該轉換公司債之價格波動，此外，非投資等級或未經信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。配息型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，且進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本公司於公司網站揭露各配息型基金近12個月內由本金支付配息之相關資料供查詢，投資人於申購時應謹慎考量。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。依基金投資標的風險屬性和投資地區市場狀況，由低至高編制為「RR1,RR2,RR3,RR4,RR5」五個風險收益等級。基金如投資於固定收益商品，其投資風險包括但不限於信用風險、利率風險、流動性風險及交易可能受限制之風險等。經濟環境及市況之改變亦可能影響前述風險程度，以致影響投資價值。一般而言，當名目利率走升時，固定收益投資工具(含空頭部位)之價值可能下降，反之則可能上升。流動性風險則可能延後或限制交易之贖回或付款。本風險收益等級僅供投資人參考，不得作為投資唯一依據。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。