

# 第一金全球富裕國家債券基金 (本基金有一定比重得投資於非 投資等級之高風險債券且配息來 源可能為本金)

# 富國債機會展望

- 全球景氣衰退或將無可避免，安全性資產迎來契機
- 以美元資產投資為主，美元升值將受惠
- 長端美債殖利率或已觸頂，長期投資者可斟酌佈局

# 富國債有相對利差收斂優勢

美國  
投資等級債

新興市場  
投資等級債

第一金全球  
富裕國家債券

最佳信評

A-

A-

A-

信用利差  
( OAS, bps )

158

183

292

# 富國債投組摘要

- 殖利率與存續期間(截至2022/10/31)
- 含現金之投資組合最差殖利率7.14%，存續期間6.05年。
  
- 外匯避險(截至2022/10/31)
  1. 新台幣級別：新台幣兌美元避險比率約為0%。  
本次升息循環中，美國升息幅度與速度將遠超過全球主要成熟國家。在利差擴大下，或將帶動美元持續升值，故新台幣級別將採低度匯率避險策略(0%~50%)。
  
  2. 人民幣級別：人民幣兌美元避險比率約為90%。  
由於基金金流運作限制，故維持高度避險比率(50%~100%)。截至2022/10/31，人民幣兌美元避險比率約為90%。

# 全球投資級債，首選富裕國家

## 富裕國，收益、信評佳

	美國 投資等級債	新興市場 投資等級債	第一金全球 富裕國家債券
最佳信評	A-	A-	A-
殖利率 (%)	5.93	6.16	7.14

資料來源：Bloomberg · 2022/10/31 · 第一金投信整理。  
最佳信評為採用Moody's, S&P, Fitch三大信評公司最佳信評者。  
基金係依各債券所佔基金總持股部位比例，計算加權平均信評分數而來。以美國投資等級債(LUACTRUU Index)、新興市場投資等級債(BEHGTRUU Index)指數為例。

## 迴避市場脆弱區域

2008年以來，債務違約多以淨負債國為主  
(國外淨資產 NFA / 國內生產總值 GDP 比重為負值且偏低)

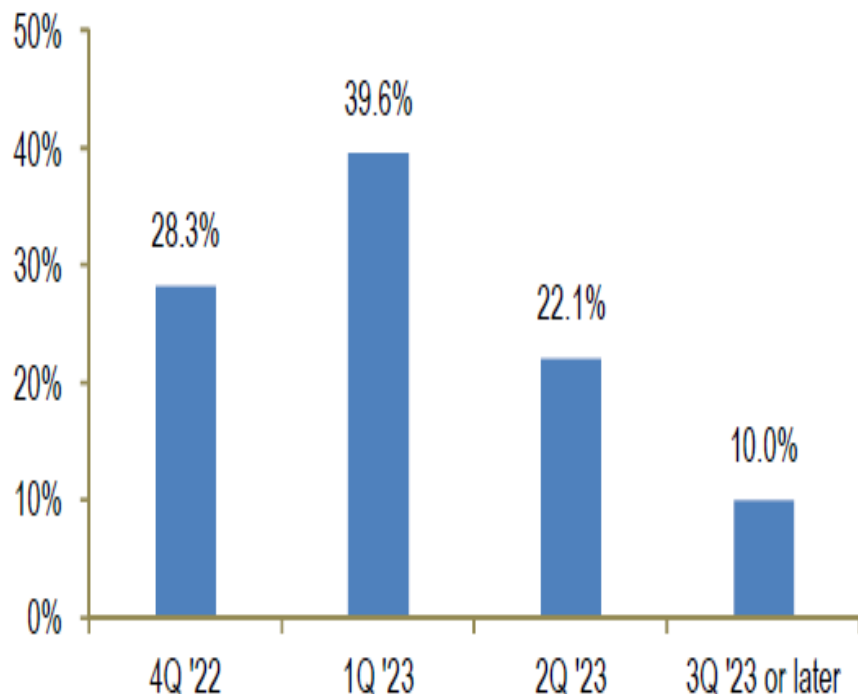
國家	總違約金額 (億美元)	NFA / GDP
2008/12 厄瓜多	32.1	-45%
2010/06 牙買加	79.0	-137%
2012/03 希臘	2614.8	-156%
2012/09 貝里斯	5.5	-111%
2012/12 希臘	420.8	-156%
2013/07 賽普勒斯	13.1	-135%
2015/10 烏克蘭	132.8	-48%
2016/04 莫三比克	7.0	-244%
2018/06 巴貝多	0.8	-127%

資料來源：IMF · EFG Asset Management · 第一金投信整理 · 2020/10/21。

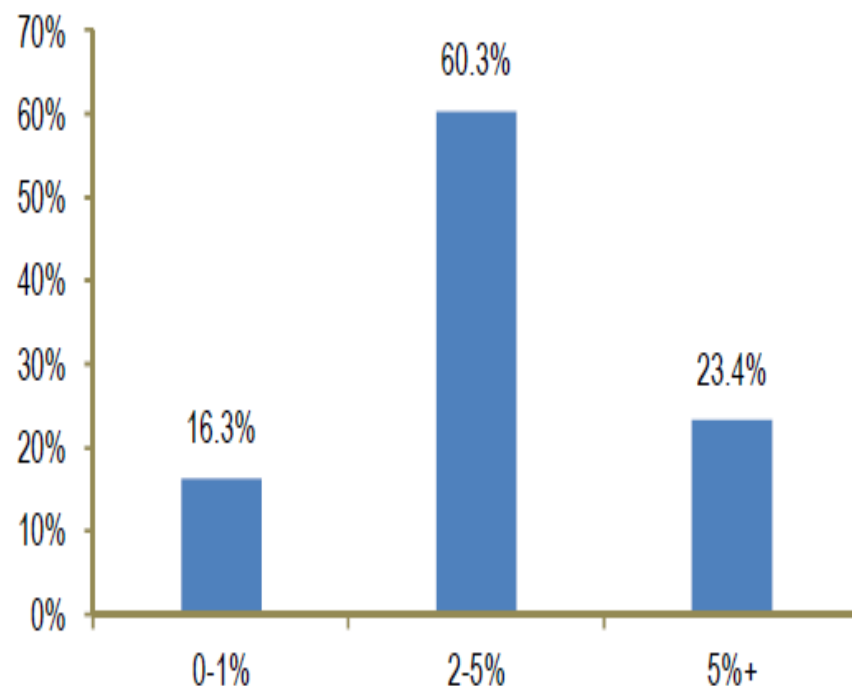
# JPM Survey :

## 6成專業投資人認為美元強勢將持續至1H23

When does the USD peak?

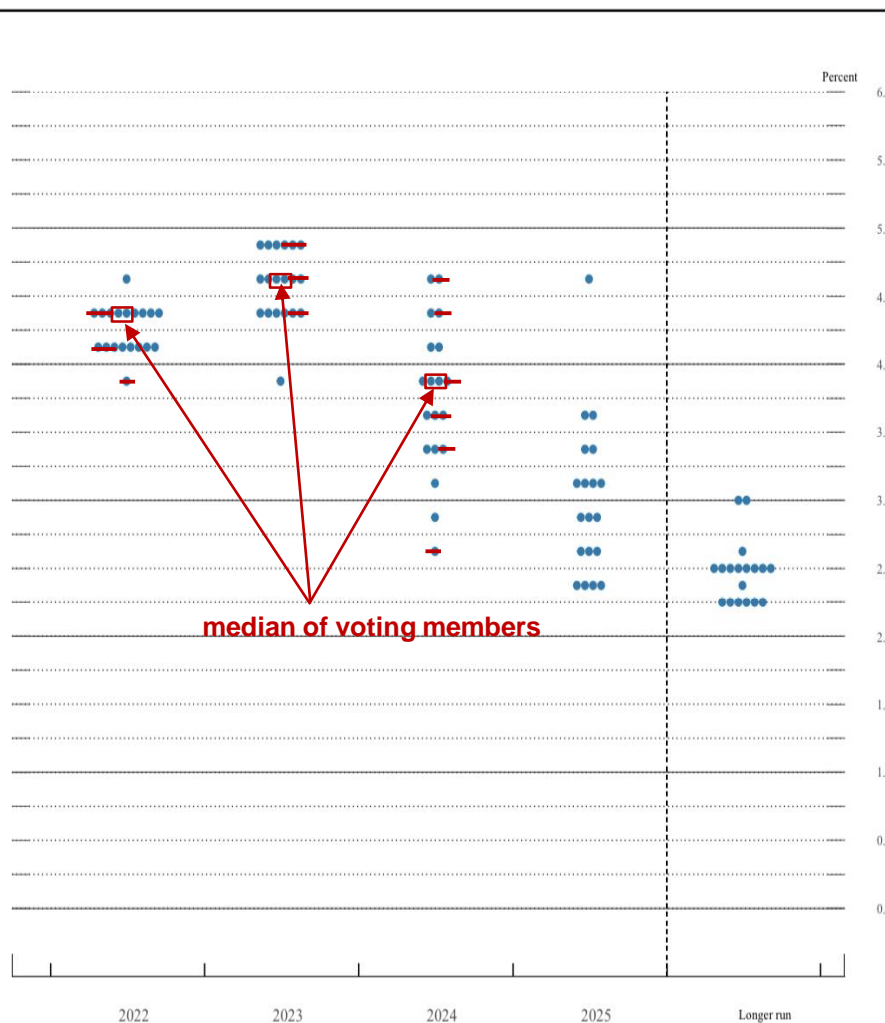


How much upside is left in the broad dollar?



# 市場焦點

# Fed最終升息利率點將落在4.50%~4.75%



FOMC - Hawk/Dove Analysis		InTouch Capital Markets			
Last Update: 11 August 2022					
Name	Position	Hawk Scale	Voter?		
			2022	2023	2024
Most Dovish					
Evans	Chicago		✗	✓	✗
Brainard	Vice Chair		✓	✓	✓
Daly	San Francisco		✗	✗	✓
Cook	Board		✓	✓	✓
Jefferson	Board		✓	✓	✓
Collins	Boston		✓	✗	✗
Barr	Board		✓	✓	✓
Black*	Dallas		✗	✓	✗
Kashkari	Minneapolis		✗	✓	✗
George	Kansas City		✓	✗	✗
Bostic	Atlanta		✗	✗	✓
Williams	New York		✓	✓	✓
Powell	Chairman		✓	✓	✓
Bowman	Board		✓	✓	✓
Barkin	Richmond		✗	✗	✓
Harker	Philadelphia		✗	✓	✗
Mester	Cleveland		✓	✗	✓
Waller	Board		✓	✓	✓
Bullard	St Louis		✓	✗	✗
Most Hawkish					

Notes  
 2022 Voting members in bold  
 \*Lorie Logan will replace Black in August

資料來源：Fed, InTouch Capital Markets · 第一金投信整理 · 2022/9/21



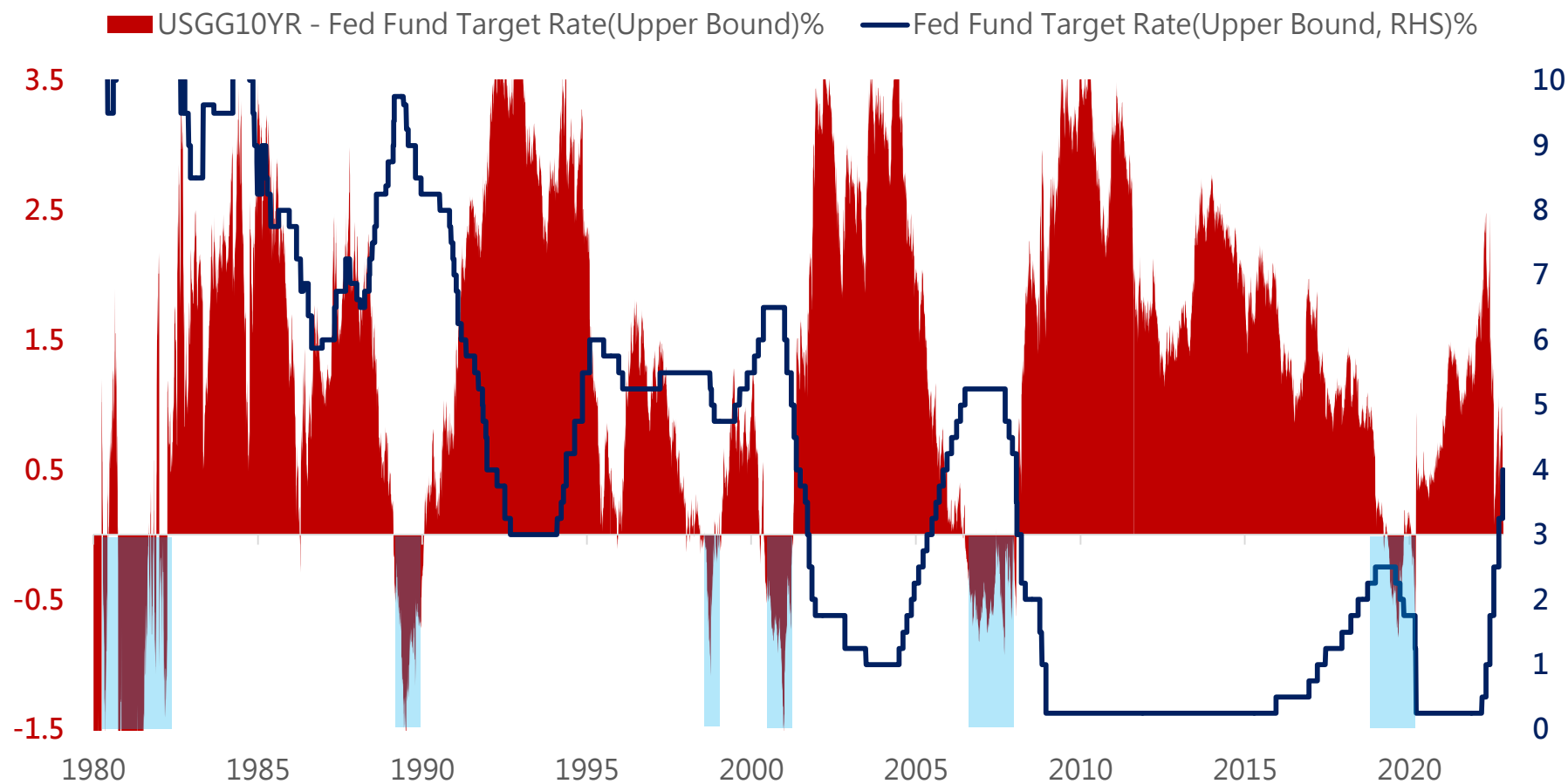
# 維持10年美債殖利率點估計3%想法不變



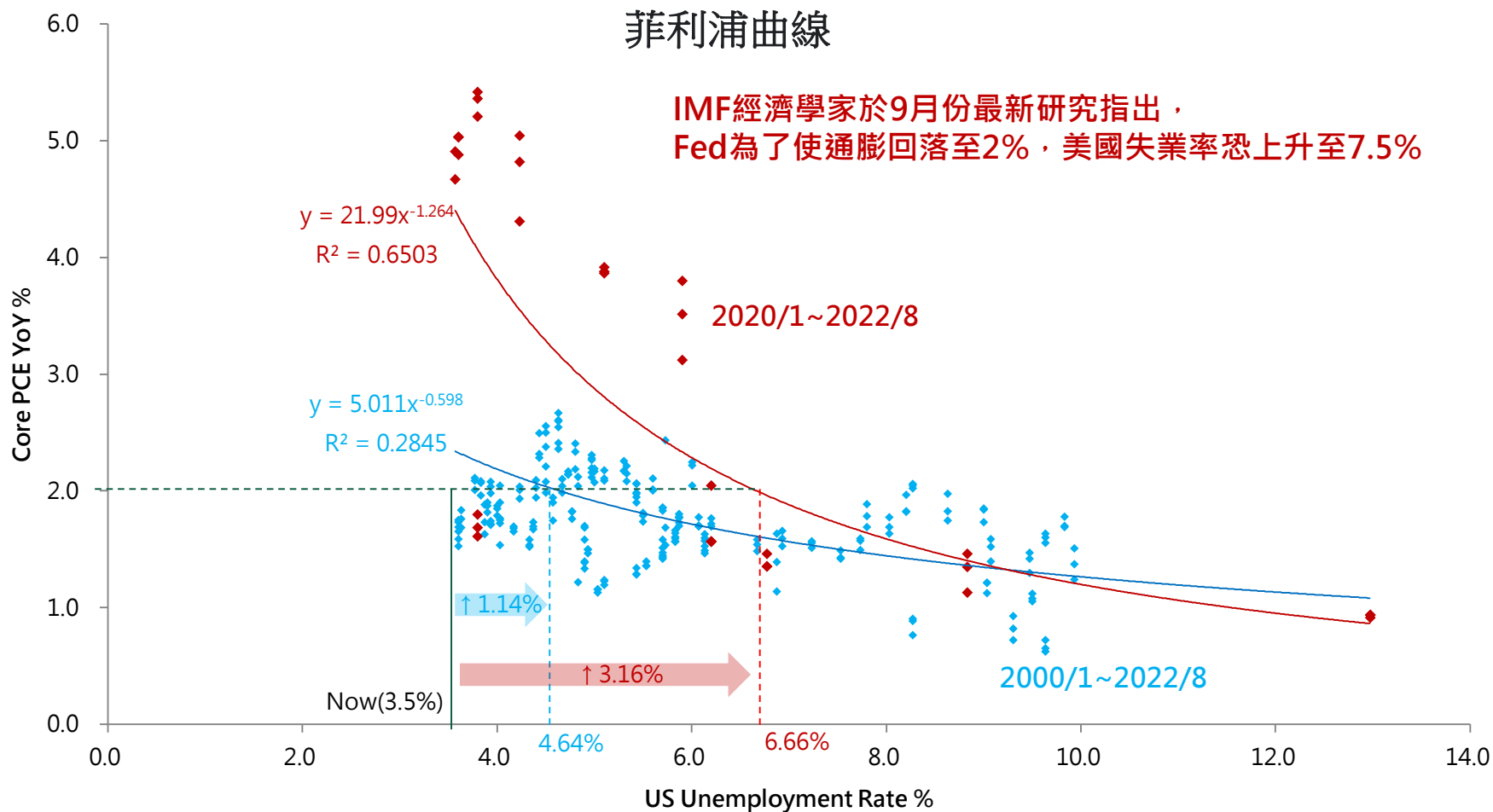
Year End Values	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GDP US Nominal (\$trillions)	19.9	20.9	21.7	21.5	23.67	26.00
Fed Total Assets (\$trillions)	4.57	4.10	4.19	7.36	8.87	8.35
Fed B/S % GDP	22.9%	19.6%	19.3%	34.3%	37.5%	32.1%
US Federal Funds Effective Rate	1.30	2.27	1.55	0.09	0.10	4.38
Headline CPI Growth (YoY, as of year end)	2.10	1.90	2.30	1.40	4.30	8.00
GDP Growth (YoY, as of year end)	2.30	3.00	2.20	-3.50	5.90	1.65
<b>Model</b>	2.28	2.14	2.05	0.83	1.74	3.00
Market Pricing (as of annual year-end)	2.41	2.69	1.92	0.92	1.51	

資料來源：Bloomberg, Richmond Fed, New York Fed · 第一金投信整理 · 2022/9/21

# 歷史顯示，升息循環末至降息循環初，10年美債利率可能低於官方基準利率100~150bps



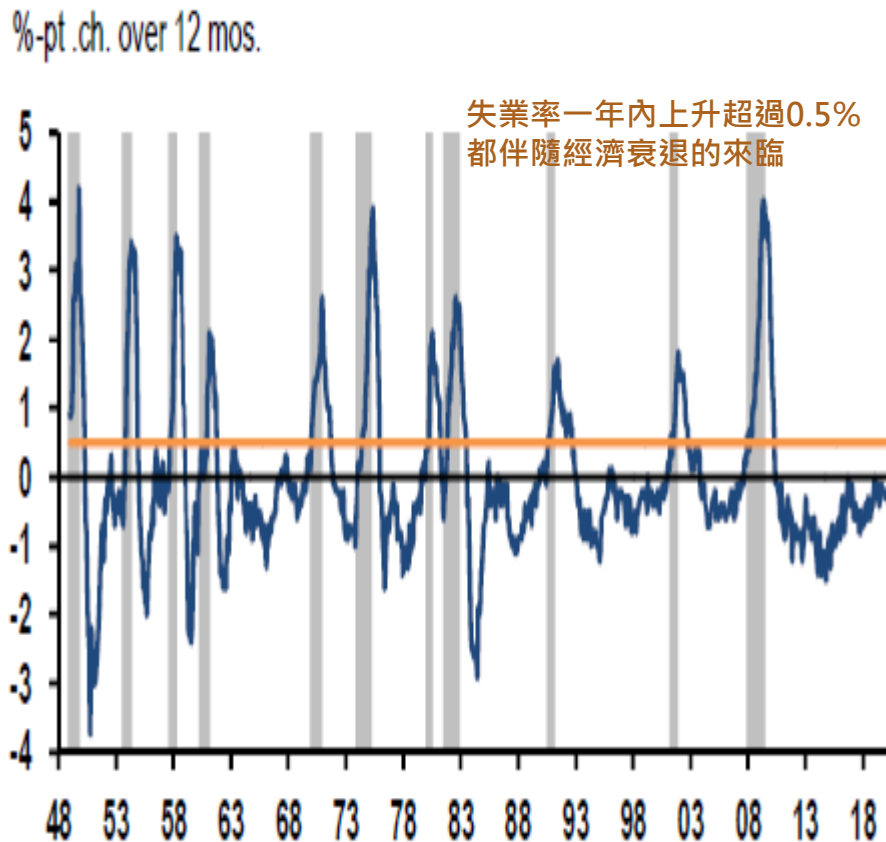
# 本波景氣循環欲控制通膨，失業率終將會大幅上升



失業率至少要上升1.14%以上，通膨才可能回落至2%。  
且這波景氣循環，失業率更有可能需要上升3.16%才能滿足通膨下降目標。

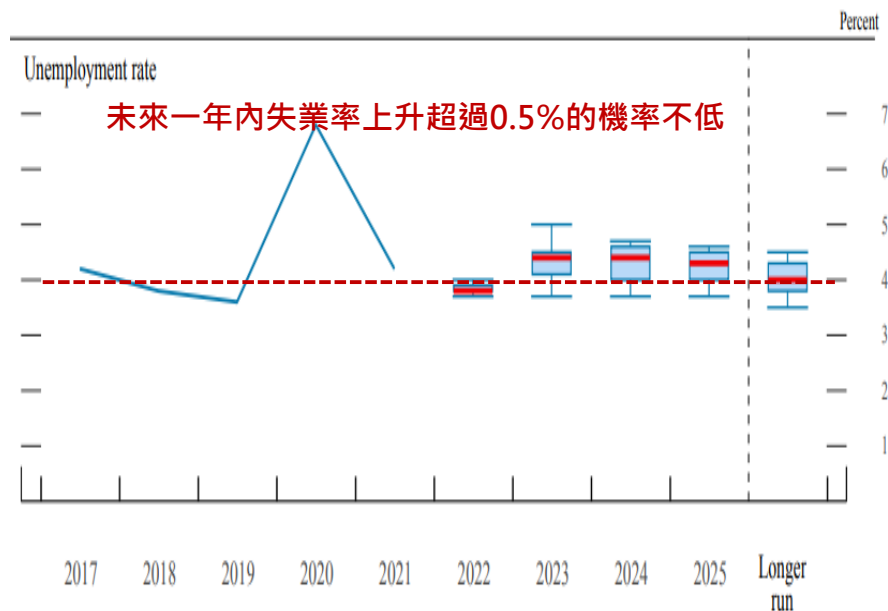
# 2023: 全球經濟衰退或將無可避免

## 失業率變動走勢(12個月滾動計算)



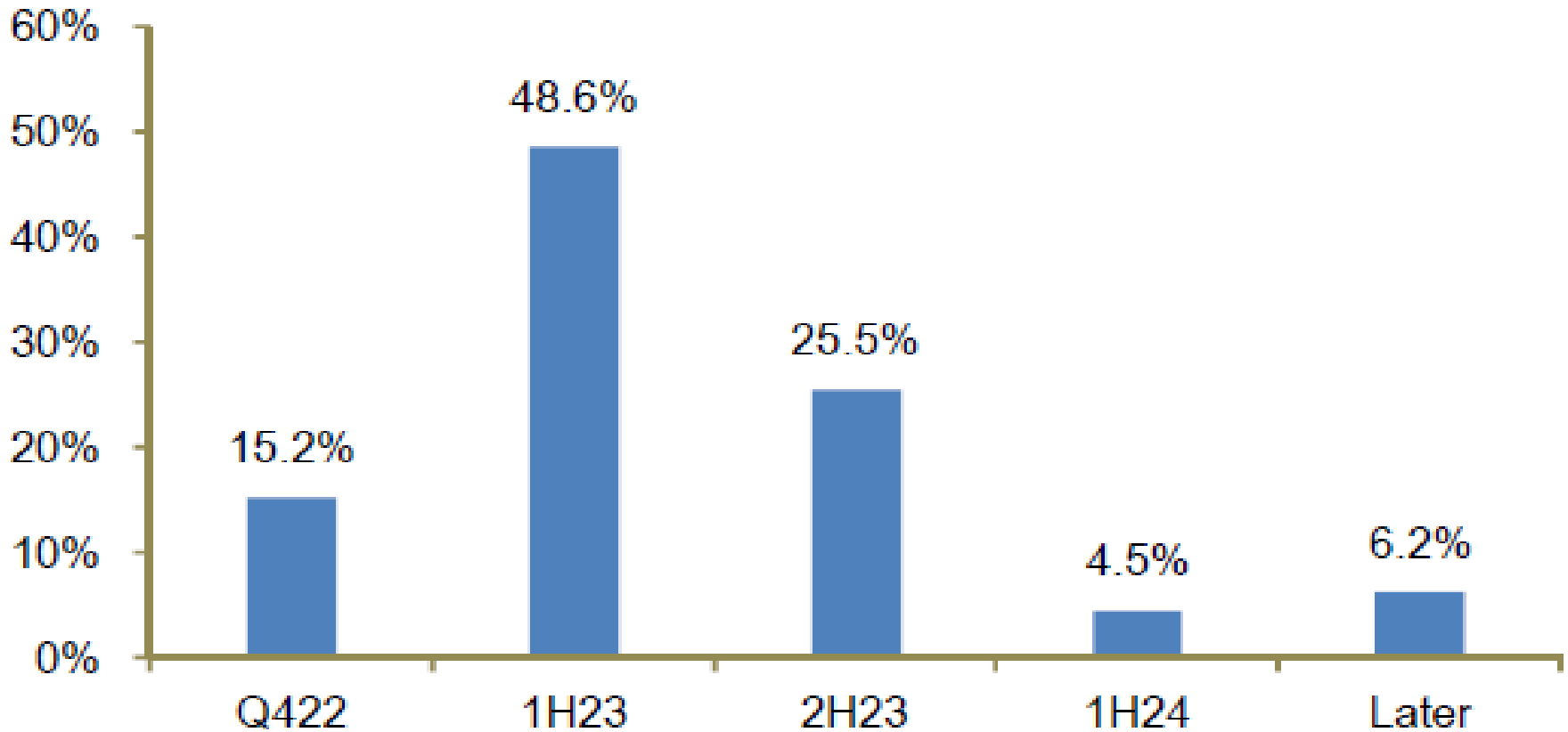
## 美國聯準會失業率預估

Variable	Median <sup>1</sup>				
	2022	2023	2024	2025	Longer run
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0



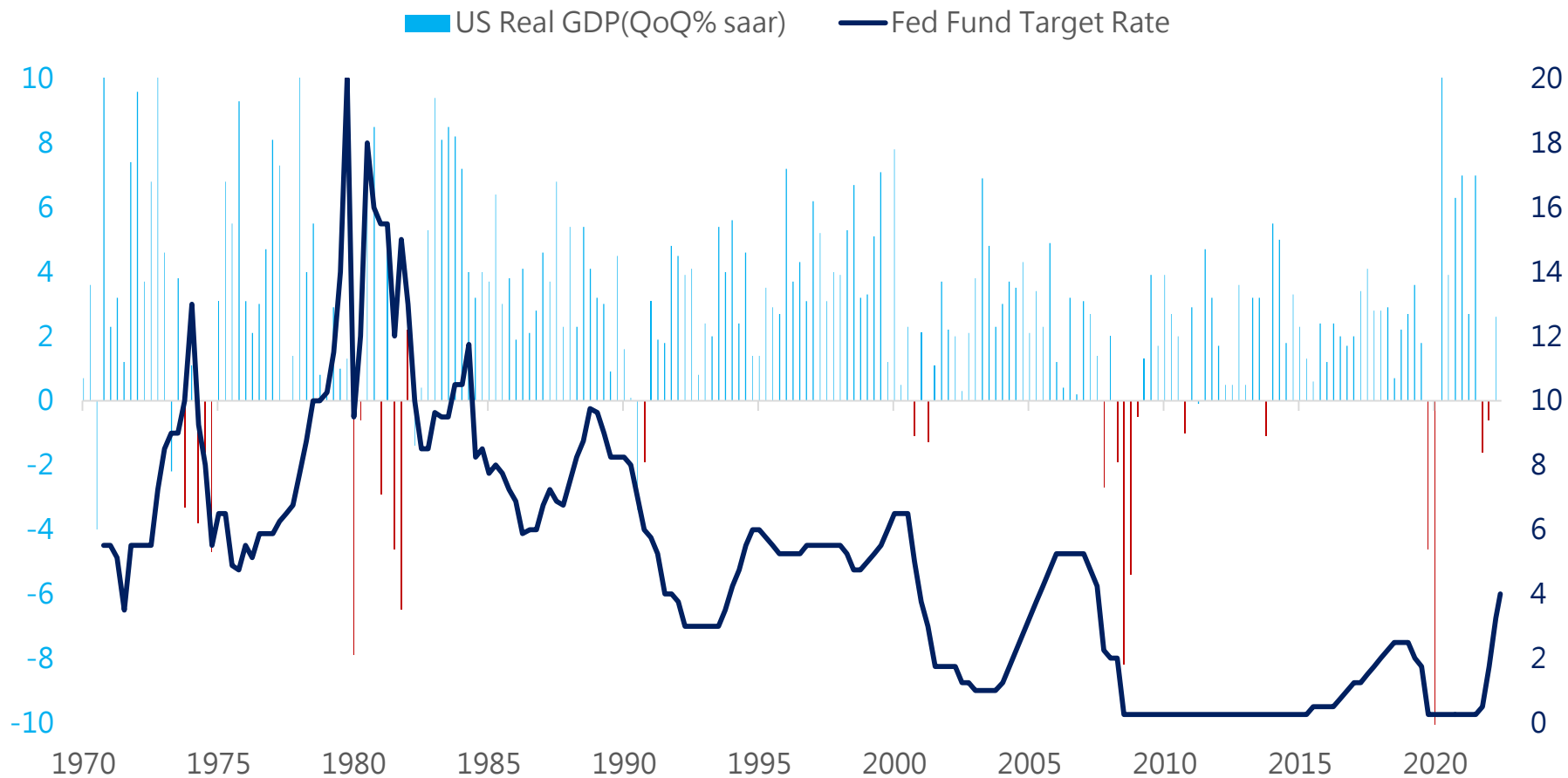
# JPM Survey : 7成專業投資人認為美國明年將進入衰退

When does the next US recession start (defined as NBER trough in the economy)?

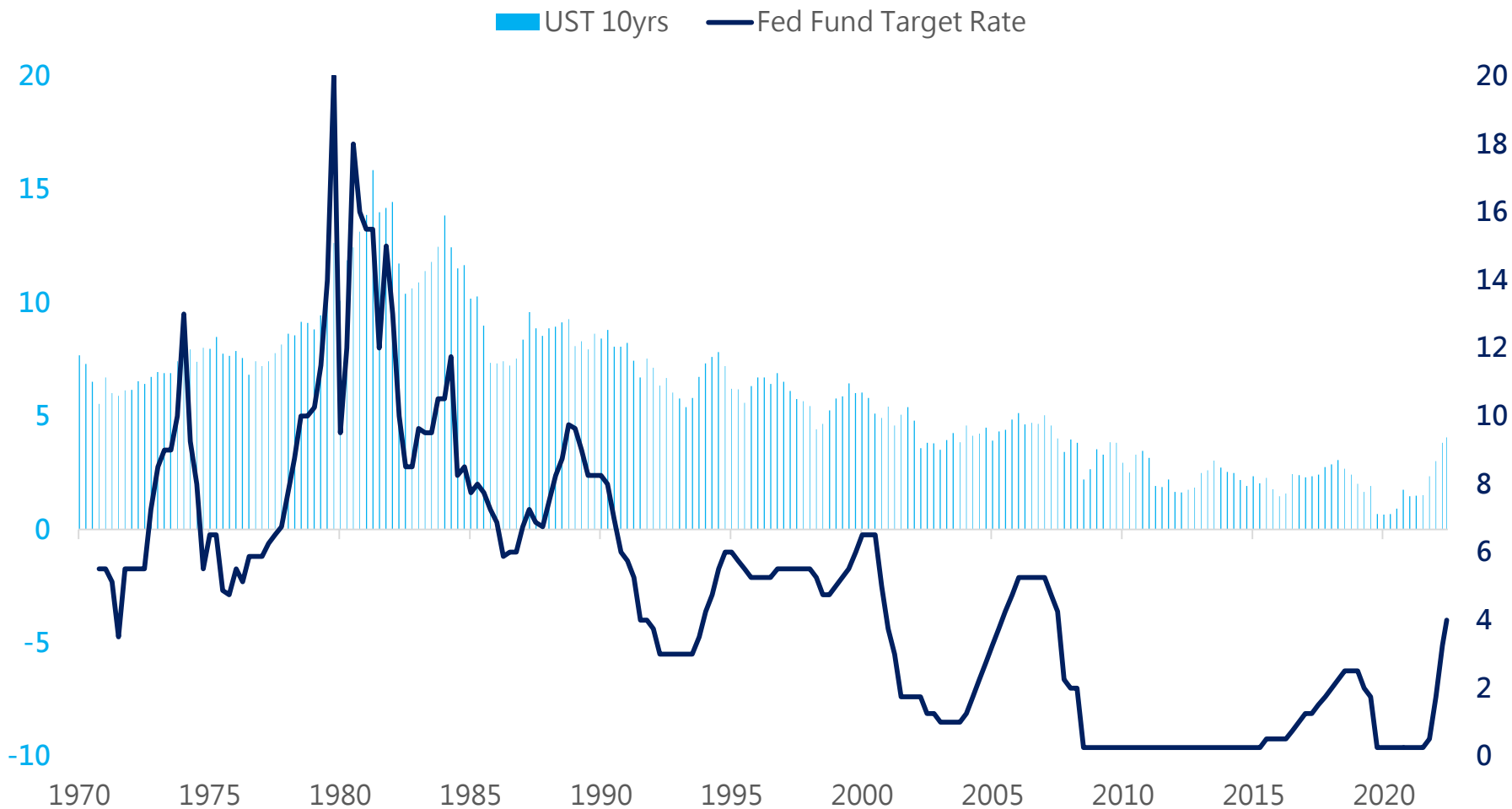


資料來源 : JPM · Investor conference (October 11-13) around the IMF/World Bank Fall Meetings in Washington, D.C., hosted as a hybrid event<sup>1</sup> with nearly 1,100 participants from 55+ countries and engaged in 25 macro and 18 EM sessions featuring over 140 speakers who assessed the economic, policy, and market outlook and risks across the global economy and markets. · 第一金投信整理 · 2022/10/18

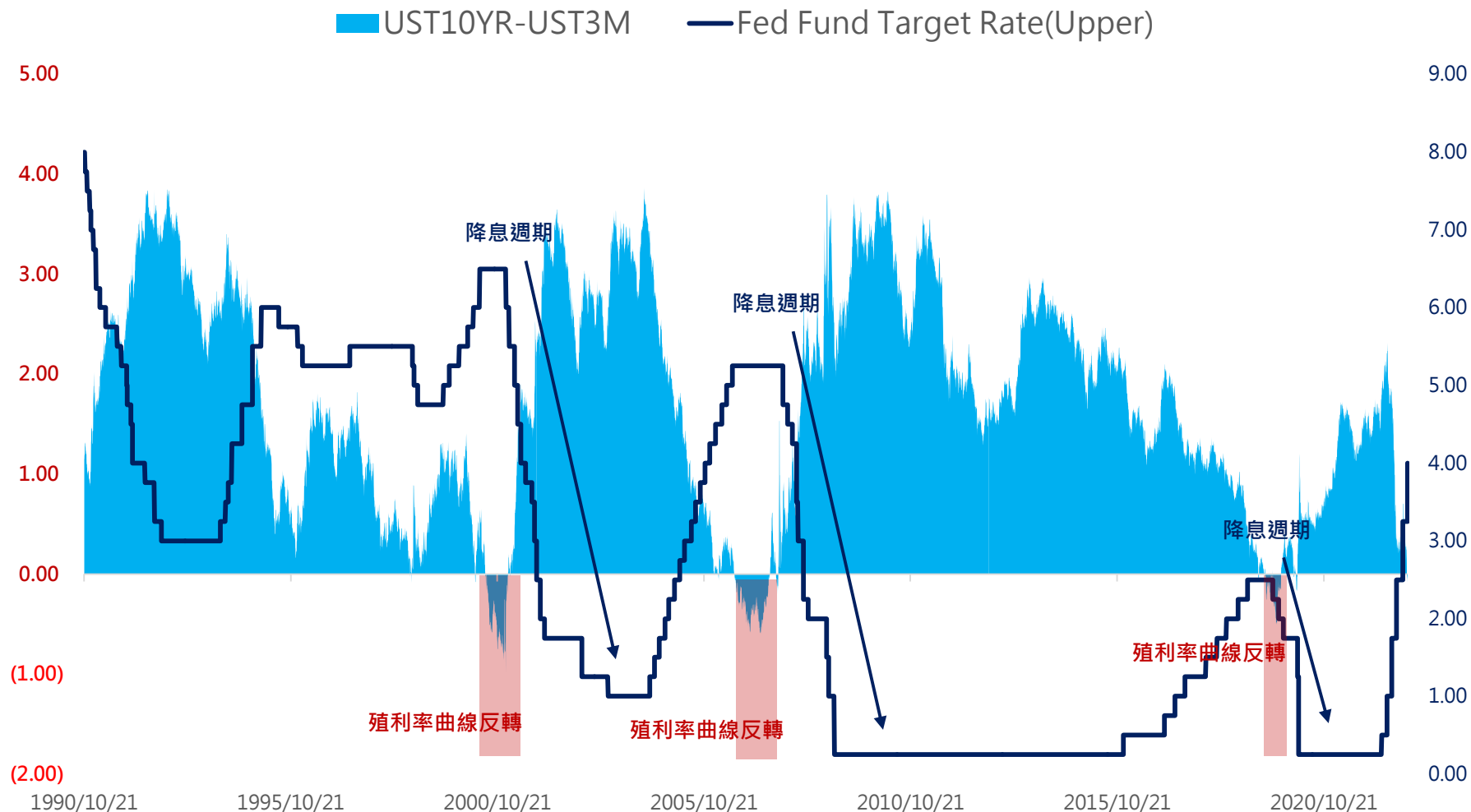
# 歷史經驗： 景氣衰退，美國將進入降息循環週期



# 歷史經驗： 美債殖利率，降息循環週期前見頂



# 當殖利率曲線開始反轉，降息週期指日可待





# 歷史經驗：3個月/10年期美債殖利率曲線倒掛， 美國最快5個月後景氣衰退

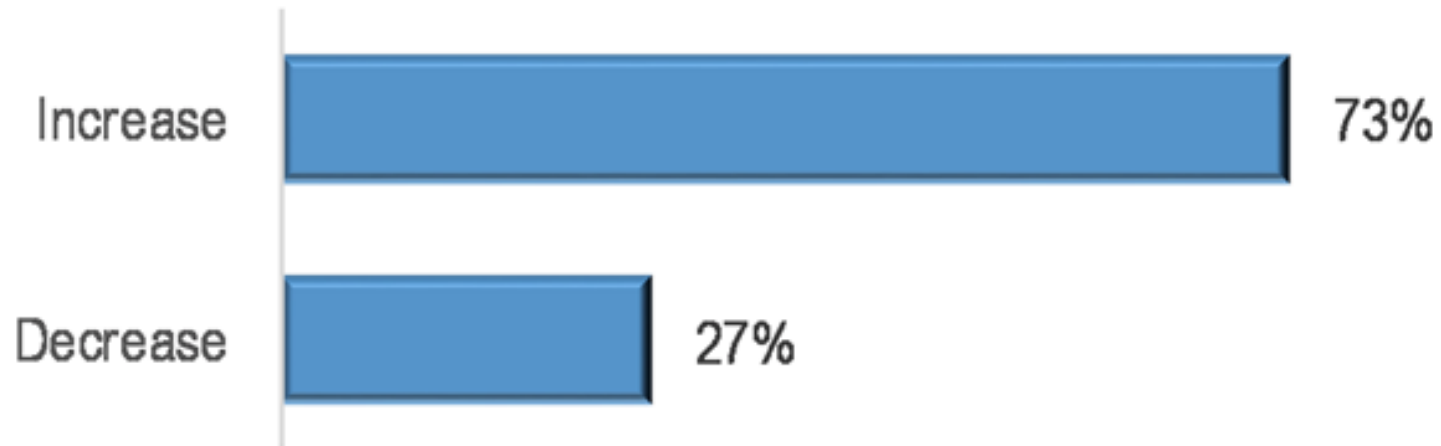
Inversions	Recession start	GDP contraction	Lag from recession	Lag from contraction
*Dec-59	May-60	Apr-60	5	4
Jul-69	Jan-70	Oct-69	7	3
Jun-73	Dec-73	Jul-73	7	1
Dec-78	Feb-80	Apr-80	15	16
Nov-80	Aug-81	Apr-81	10	5
*Jun-89	Aug-90	Oct-90	15	16
Aug-00	Apr-01	Jan-01	9	5
Aug-06	Jan-08	Jan-08	18	17
Average	-	-	11	9
Minimum	-	-	5	1
Maximum	-	-	18	17

\*Indicates the date whereby the curve didn't invert

# JPM Survey :

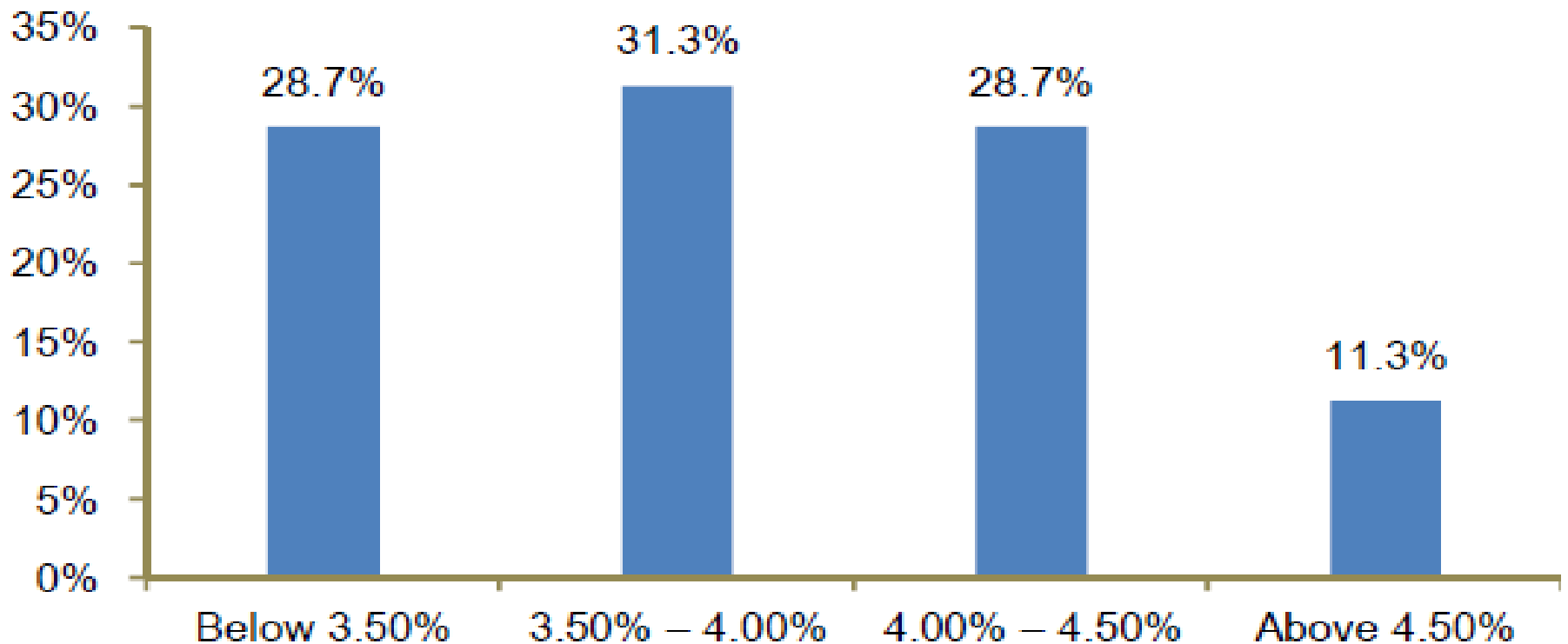
## 超過7成以上專業投資人想要拉長投組存續期間

Are you more likely to increase or decrease bond portfolio duration over the coming days/weeks?



# JPM Survey : 6成專業投資人認為美債利率1年內會低於當前水準

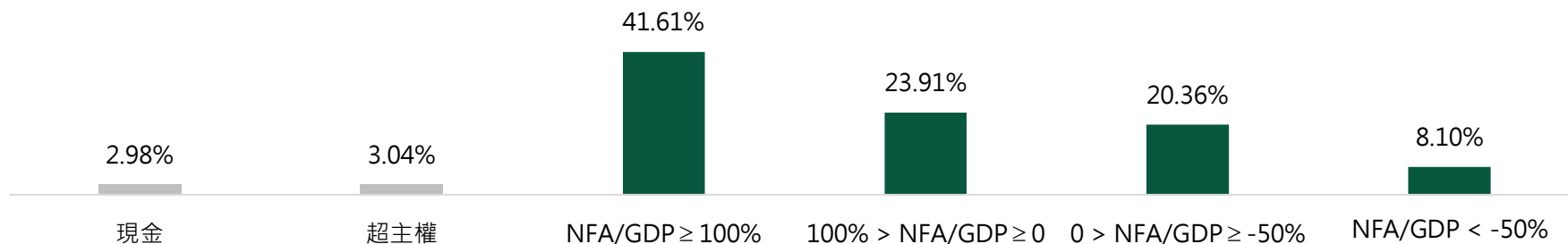
Where will 10-year US Treasury yields be in 12 months?



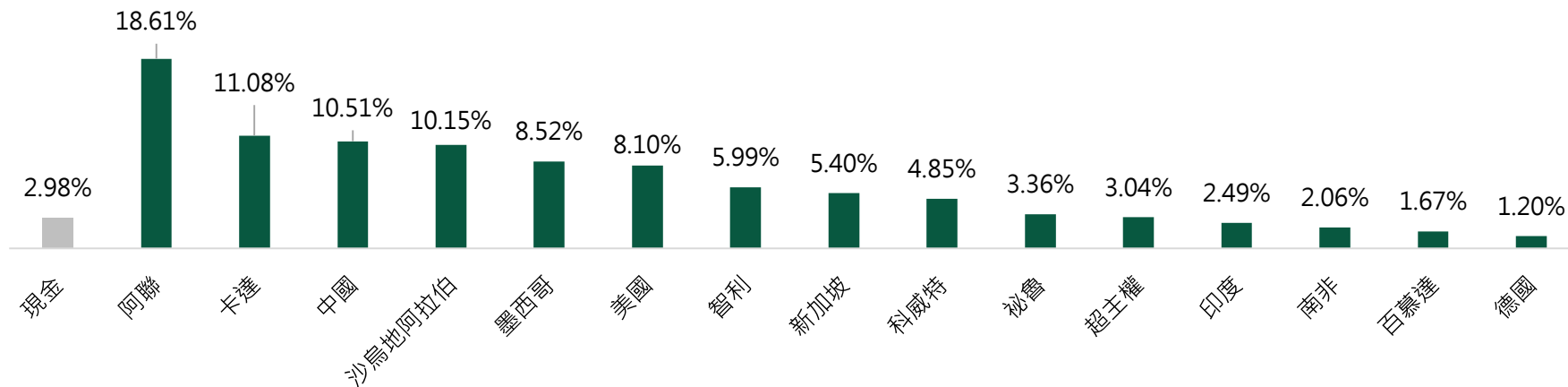
# 富國債投組概況

# 投組概況 — NFA/GDP、國家

## NFA/GDP 分佈



## 國家分佈

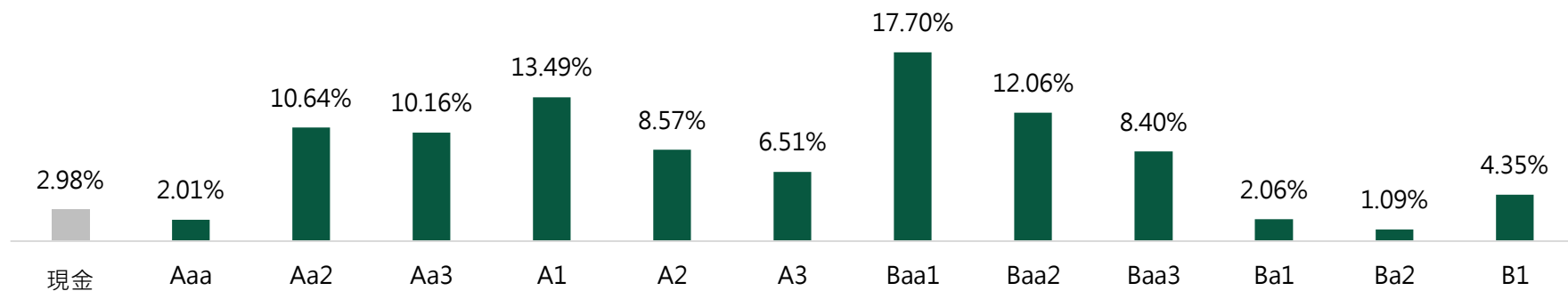


# 投組概況 — 債券類別、信評

## 債券類別分佈

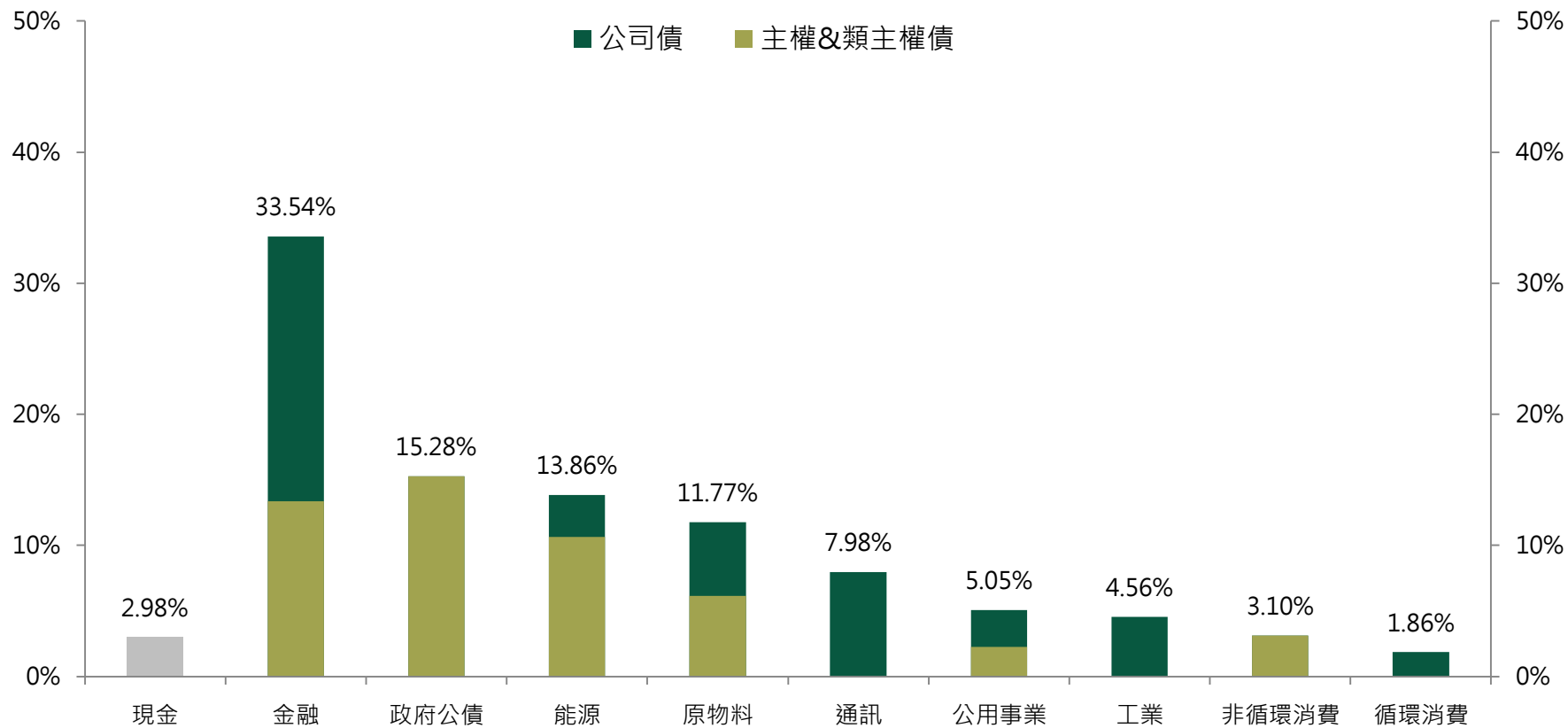


## 信評分佈



# 投組概況 — 產業類別

## BICS Level 1分類 - 產業分佈



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/10/31

**【共同基金風險聲明】** 第一金投信獨立經營管理。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、反稀釋費用）及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，基金經理公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或自行至基金經理公司官網（[www.fsitc.com.tw](http://www.fsitc.com.tw)）、公開資訊觀測站（[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)）或境外基金資訊觀測站（[announce.fundclear.com.tw](http://announce.fundclear.com.tw)）下載。本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。

基金非投資等級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。由於非投資等級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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債可能投資美國 Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。

部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金中支付（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額以同等比例減損。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。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至基金經理公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。

基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。

目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。

內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

中國為外匯管制市場，投資相關有價證券可能有資金無法即時匯回之風險，或可能因特殊情事致延遲給付買回價款，投資人另須留意中國特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。

境外基金投資中國證券市場之有價證券，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，除經金管會核准外，投資總額不得超過淨資產價值之20%。

匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，

人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。

南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣計價受益權單位之每單位淨值。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表該基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

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。

以過去績效進行模擬投資組合之報酬率，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表任何基金或相關投資組合之實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。

本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。

有關未成立之基金初期資產配置，僅為暫訂規劃，實際投資配置可能依市場狀況而改變。

基金風險報酬等級，依投信投顧公會分類標準，由低至高分為RR1~RR5等五個等級。此分類係基於一般市況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金之個別風險，並考量個人風險承擔能力、資金可運用期間等，始為投資判斷。相關基金之風險可能含有產業景氣循環變動、流動性不足、外匯管制、投資地區政經社會變動或其他投資風險。

遞延手續費N級別，持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付。



值得您信賴的投資好夥伴

# 第一金證券投資信託股份有限公司

[www.fsitc.com.tw](http://www.fsitc.com.tw) 0800-005-908

台北總公司	02-2504-1000	台北市民權東路三段6號7樓
新竹分公司	03-525-5380	新竹市英明街3號5樓
台中分公司	04-2229-2189	台中市自由路一段144號11樓
高雄分公司	07-332-3131	高雄市民權二路6號21樓之一