



瀚亞到期債系列 基金投組更新



瀚亞目標到期全球新興市場債券基金系列
(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

結論: 債務上限問題短暫獲得緩解延至12/3, 11月看FED縮債與通膨看法

■ 總經基本面:

1. 九月FOMC調降2021 GDP預測卻調升了2021 通膨, 但仍稱通膨是暫時性。FOMC上調2021 失業率來自對變種病毒擔憂; 11月開啟taper可能性高
2. 美國財政部資金用罄在即、兩黨攻防與民主黨內鬥=>加重債務上限問題。債務上限問題短暫獲得緩解延至12/3; 美債T-Bill略受影響, 違約率<1%
3. 預期未來短端利率將因為升息預期轉強而彈升=>利率曲線走平。8月衰退機率卻是由9.49%降至8.46%, 受長端利率略走高所影響

■ 新興美元債券市場展望: 新興市場美元公債與公司債分別下跌1.96%與1.09%
9月整體新興市場債利差走寬, 受通膨情況加劇、美元與美債利率走高影響。
未來觀察重點: 部分新興市場國家如巴西、俄羅斯、土耳其已進入升息循環, 愈來愈多成熟國家央行開始準備緊縮貨幣, 因為通膨問題顯然比他們所想的嚴重而且非暫時, 留意成熟國家貨幣政策的轉折。

■ 五檔到期債基金截至9月底, 前十大國家曝險、持債明細與信評

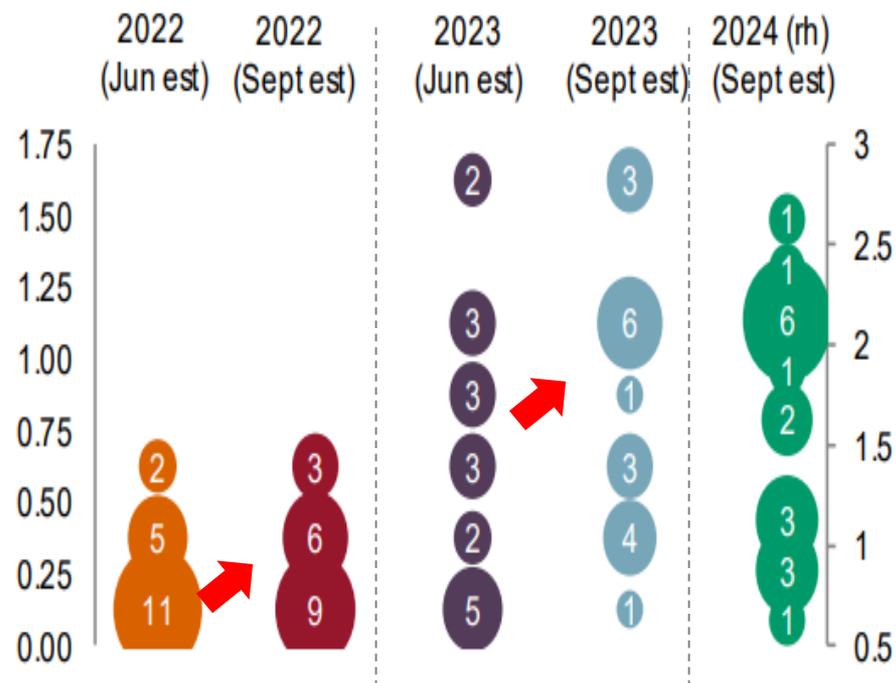
九月FOMC調降2021 GDP預測卻調升了2021 通膨，但仍稱通膨是暫時性
FOMC上調2021 失業率來自對變種病毒擔憂; 11月開啟taper可能性高

Sep. 2021 FOMC Economic projections

Percent

Variable	Median ¹				
	2021	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8
June projection	7.0	3.3	2.4		1.8
Unemployment rate	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0
June projection	4.5	3.8	3.5		4.0
PCE inflation	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0
June projection	3.4	2.1	2.2		2.0
Core PCE inflation ⁴	3.7	2.3	2.2	2.1	
June projection	3.0	2.1	2.1		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	0.1	0.3	1.0	1.8	2.5
June projection	0.1	0.1	0.6		2.5

Putting more hikes in 2022 & 2023

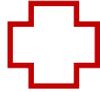


Source: State Street Global Markets 202109

僅供內部參考使用，不得外流

美國財政部資金用罄在即、兩黨攻防與民主黨內鬥=>加重債務上限問題
債務上限問題短暫獲得緩解延至12/3; 美債T-Bill略受影響，違約率<1%

美財政部資金
即將用罄=>美債違約
(< 1%)與政府關門等

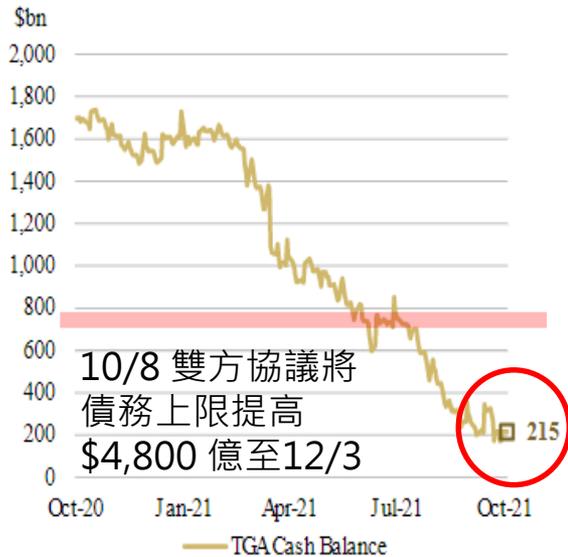


兩黨政治攻防與
民主黨內鬥(基建規模)



眾休會期:10/1-18 (TBD)
參休會期:10/8-18
(12/13-31)

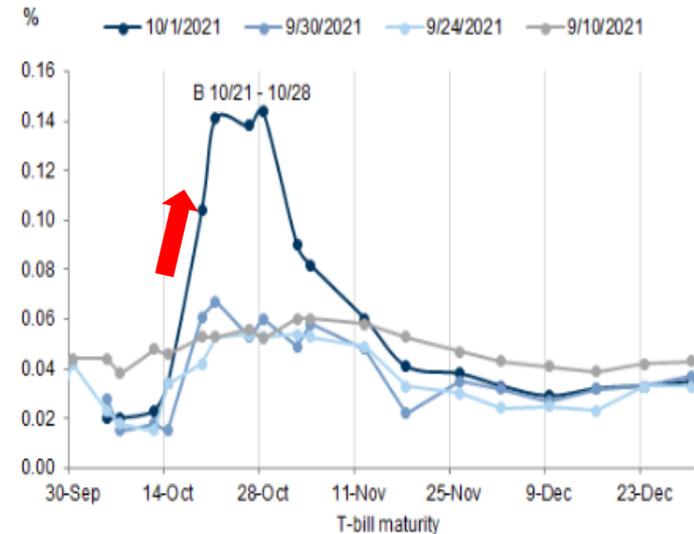
Treasury cash balance (\$bn)



ON RRP usage versus
fed funds volumes (\$bn)



Bill market sees risks mounting
around late October



NOTE: Foreign banking organizations (FBOs) currently have a large presence in the fed funds market because of their borrowing advantage over domestic banking institutions. Since FBOs do not offer retail deposits, they are exempt from paying Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) insurance assessments,

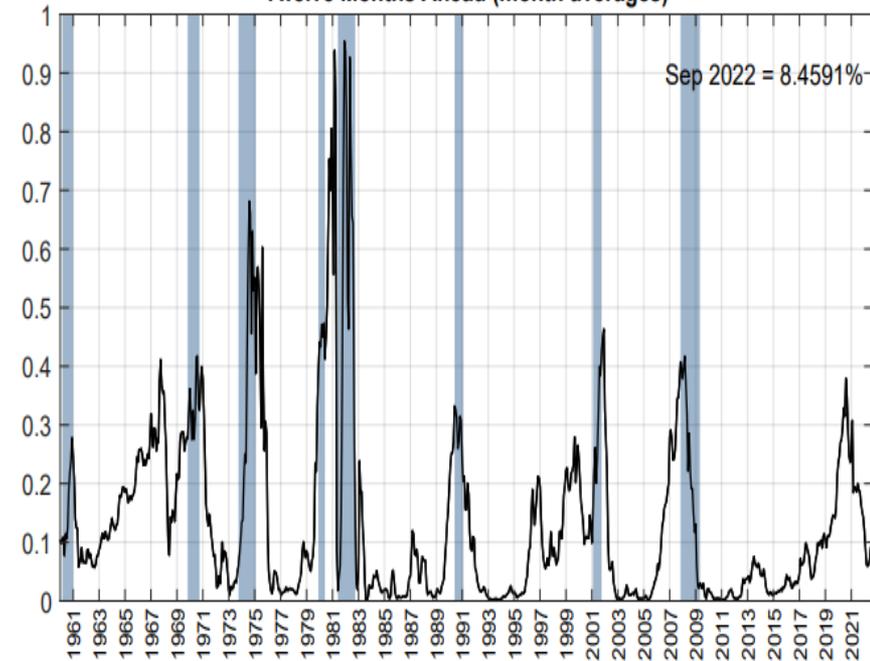
Source: Federal Reserve, Morgan Stanley Research 2021/10/4; GS research 2021/10/1

僅供內部參考使用，不得外流

預期未來短端利率將因為升息預期轉強而彈升 => 利率曲線走平
 8月衰退機率卻是由9.49%降至8.46%，受長端利率略走高所影響



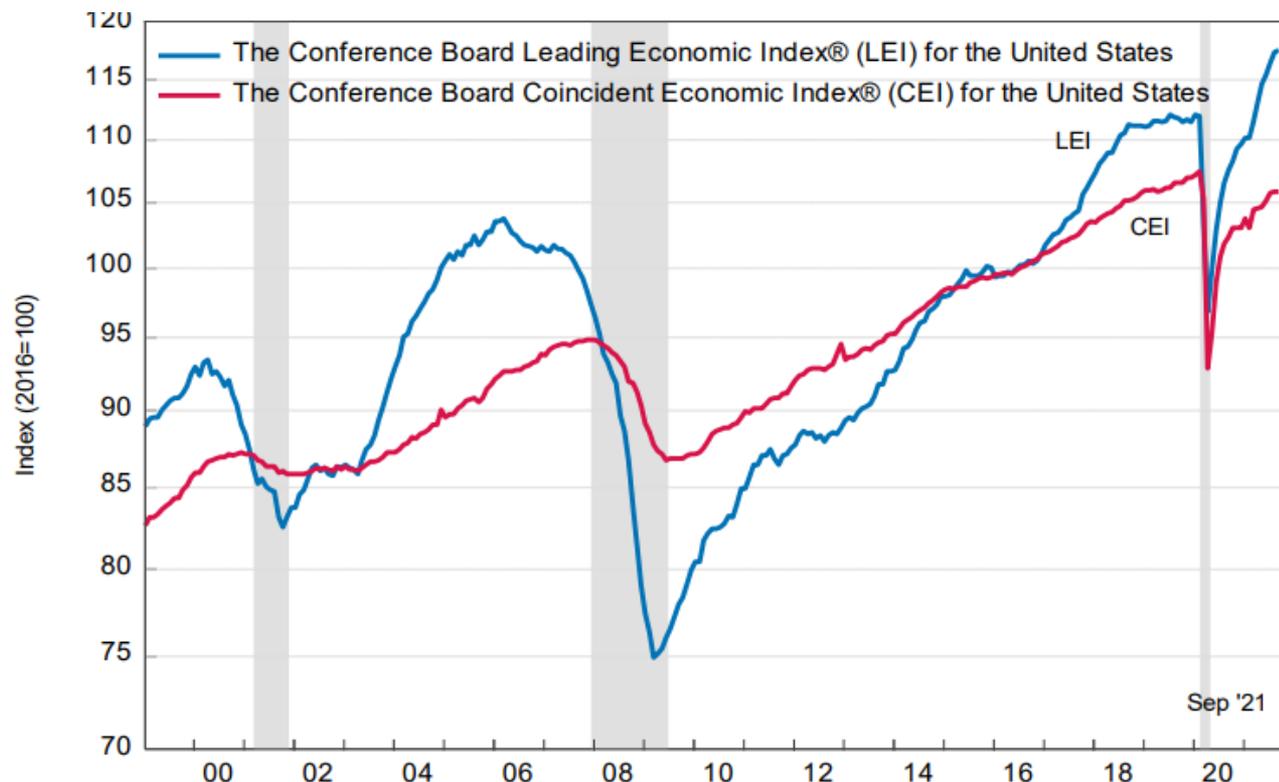
Probability of US Recession Predicted by Treasury Spread*
 Twelve Months Ahead (month averages)



Source: Topdown, Refinitiv datastream 20210811, State Street Global Markets, Bloomberg 20210816

僅供內部參考使用，不得外流

9月份Conference Board機構統計領先指標回升0.2%，上月0.8%(0.9%)
 總體經濟運行軌跡向好，但通膨急遽升溫、新冠變種、供應鏈問題造成逆風



*每月中下旬公布上一個月的數值

1. Average weekly hours, manufacturing
2. Average weekly initial claims for unemployment insurance
3. Manufacturers' new orders, consumer goods and materials
4. ISM® Index of New Orders
5. Manufacturers' new orders, nondefense capital goods excluding aircraft orders
6. Building permits, new private housing units
7. Stock prices, S&P 500
8. Leading Credit Index™
9. Interest rate spread, 10-year Treasury bonds less federal funds
10. Average consumer expectations for business conditions

Source: https://www.conference-board.org/pdf_free/press

僅供內部參考使用，不得外流

新興市場美元債券信用利差走勢分歧情況改善

9月份新興市場美元公債走寬11基點、公司債信用利差走寬3基點



Source: Bloomberg, 202110

僅供內部參考使用，不得外流

新興市場美元公債與公司債指數YTM回落至長期均線下方 9月份新興市場美元公債與公司債分別下跌1.96%與1.09%



Source: Bloomberg, 202110

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞到期債系列基金 前十大國家曝險與持債、信評分佈

(目標到期債券基金以持有至到期為主，不宜過度專注短期淨值變動)

瀚亞三至六年目標到期新興市場基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2021/9/30	債券名稱	國家	Retail	評等	比重
中國	16.94%	OMGRID 3.958 05/07/25	OM 阿曼	Utilities 公用事業	BB-	4.77%
墨西哥	10.96%	ECLCI 4 1/2 01/29/25	CL 智利	Utilities 公用事業	BBB+	4.75%
哥倫比亞	9.81%	SUAMSA 4 7/8 04/17/24	CO 哥倫比亞	Financial 金融	BBB	4.71%
印度	10.23%	LIVEPL 3.95 10/02/24	MX 墨西哥	Consumer, Cyclical 循環性消費	BBB+	4.69%
智利	10.80%	IOCLIN 4 3/4 01/16/24	IN 印度	Energy 能源	BBB-	4.59%
南非	3.95%	SNRSKY 5 1/4 03/11/24	開曼 (中國)	Financial 金融	BBB	4.51%
阿曼	4.93%	HRINTH 5 1/2 01/16/25	CN 中國	Financial 金融	BBB	4.32%
開曼(中國)	4.32%	DAMACR 6 5/8 04/18/23	AE 阿聯酋	Financial 金融	B	4.32%
阿聯酋	4.77%	PEMEX 5 1/2 02/24/25	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	4.14%
其他	18.51%	NAFTO 7 1/8 07/19/24	UA 烏克蘭	Energy 能源	B	4.08%
現金及約當現金	4.23%					
合計	100.00%					

信評	2021/9/30
A	5.98%
BBB	56.32%
BB	12.83%
B	18.80%
CCC含以下	1.84%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg, 202109

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞三至六年目標到期累積收益新興市場基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2021/9/30	債券名稱	國家	產業	評等	比重
中國	21.30%	PTABNK 4 7/8 05/23/24	SNAT 超國際組織	Government 公債	BBB-	5.47%
墨西哥	14.90%	PEMEX 5 1/2 02/24/25	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	3.97%
超國際組織	8.30%	IHFLIN 6 3/8 05/28/22	IN 印度	Financial 金融	B-	3.01%
阿聯酋	7.67%	RGYAST 7 1/4 04/26/23	TR 土耳其	Financial 金融	B	3.01%
新加坡	4.61%	MEX 3.6 01/30/25	MX 墨西哥	Government 公債	BBB+	2.99%
卡塔爾	4.52%	OIBRBZ 10 07/27/25	BR 巴西	Communications 通訊媒體	CCC+	2.89%
烏克蘭	4.51%	HAOHUA 4 7/8 03/14/25	CN 中國	Basic Materials 基本金屬	A-	2.89%
巴西	4.35%	QIBKQD 3.982 03/26/24	QA 卡塔爾	Financial 金融	A	2.88%
印度	4.02%	OCBCSP 4 1/4 06/19/24	SG 新加坡	Financial 金融	A	2.85%
其他	23.29%	ENAPCL 4 3/8 10/30/24	CL 智利	Energy 能源	A-	2.85%
現金及約當現金	2.53%					
合計	100.00%					

信評	2021/9/30
AA	6.54%
A	23.51%
BBB	35.10%
BB	10.13%
B	15.79%
CCC含以下	6.41%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202109

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞三至六年目標到期分配收益新興市場基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2021/9/30
中國	22.06%
墨西哥	13.00%
超國際組織	8.52%
阿聯酋	8.05%
新加坡	5.12%
印度	4.39%
烏克蘭	4.14%
佐治亞	3.45%
土耳其	3.32%
其他	24.57%
現金及約當現金	3.38%
合計	100.00%

信評	2021/9/30
AA	6.37%
A	25.54%
BBB	33.68%
BB	7.93%
B	17.21%
CCC含以下	5.89%

債券名稱	國家	產業	評等	比重
PTABNK 4 7/8 05/23/24	SNAT 超國際組織	Government 公債	BBB-	5.39%
PEMEX 4 1/2 01/23/26	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	5.01%
DOCUFO 10 1/4 07/24/24	MX 墨西哥	Financial 金融	B+	3.50%
TAQAUH 4 3/8 04/23/25	AE 阿聯酋	Utilities 公用事業	AA-	3.24%
OCBCSP 4 1/4 06/19/24	SG 新加坡	Financial 金融	A	3.15%
ENAPCL 4 3/8 10/30/24	CL 智利	Energy 能源	A-	3.14%
QIIKQD 4.264 03/05/24	QA 卡塔爾	Financial 金融	A	3.13%
IHFLIN 6 3/8 05/28/22	IN 印度	Financial 金融	B-	3.09%
HAOHUA 4 7/8 03/14/25	CN 中國	Basic Materials 基本金屬	A-	3.06%
HRRLET 1 5/8 12/05/22	CN 中國	Financial 金融	CCC	2.79%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202109

僅供內部參考使用，不得外流

瀚亞2026年目標到期新興市場債券基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2021/9/30
印度	18.39%
墨西哥	12.76%
印度尼西亞	11.30%
中國	10.99%
阿聯酋	9.61%
超國際組織	6.51%
法國	6.19%
澳大利亞	4.47%
新加坡	4.45%
其他	12.30%
現金及約當現金	3.02%
合計	100.00%

信評	2021/9/30
AAA and AA	1.87%
A	19.37%
BBB	50.35%
BB	11.87%
B	11.72%
CCC含以下	1.80%

債券名稱	國家	產業	評等	比重
PEMEX 3 3/4 04/16/26	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	4.66%
AFRFIN 4 3/8 04/17/26	超國際組織	Government 公債	A-	4.62%
BSMXB 5 3/8 04/17/25	MX 墨西哥	Financial 金融	BBB+	4.52%
ADTIN 4 08/03/26	IN 印度	Utilities 公用事業	BBB-	4.08%
DIBUH 2.95 01/16/26	AE 阿聯酋	Financial 金融	A	3.84%
ESICSU 3.939 07/30/24	AE 阿聯酋	Financial 金融	BBB-	3.83%
BNCE 4 3/8 10/14/25	MX 墨西哥	Financial 金融	BBB+	3.58%
SOCGEN 4 3/4 11/24/25	FR 法國	Financial 金融	BBB	3.23%
LLOYDS 4.582 12/10/25	GB 英國	Financial 金融	A-	3.18%
BPCLIN 4 05/08/25	IN 印度	Energy 能源	BBB-	3.17%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202109

僅供內部教育訓練使用，不得外流

瀚亞三至六年到期新興市場收益機會基金前十大曝險國與債券標的

國家分布	2021/9/30	債券名稱	國家	Retail	評等	比重
中國	21.15%	PEMEX 6 7/8 08/04/26	MX 墨西哥	Energy 能源	BBB	4.81%
墨西哥	14.28%	HRRLET 1 5/8 12/05/22	CN 中國	Financial 金融	CCC	4.27%
巴西	8.67%	EQPTRC 4 1/4 11/03/26	KW 科威特	Basic Materials 基本金屬	BBB	4.21%
印度	8.57%	HRINTH 4 5/8 06/03/26	CN 中國	Financial 金融	BBB	3.83%
阿聯酋	8.24%	DUBAEE 3 3/4 02/15/26	AE 阿聯酋	Financial 金融	BBB-	3.50%
哥倫比亞	7.67%	EMAAR 3.635 09/15/26	AE 阿聯酋	Financial 金融	BBB-	3.48%
智利	6.02%	SUZANO 5 1/2 01/17/27	BR 巴西	Basic Materials 基本金屬	BBB-	3.44%
科威特	4.21%	RAIZBZ 5.3 01/20/27	BR 巴西	Energy 能源	BBB	3.39%
拉脫維亞	3.33%	BPCLIN 4 05/08/25	IN 印度	Energy 能源	BBB-	3.35%
其他	14.45%	AIRBAL 6 3/4 07/30/24	LV 拉脫維亞	Consumer, Cyclical 循環性消費	B	3.33%
現金及約當現金	3.40%					
合計	100.00%					

信評	2021/9/30
AA	0.69%
A	9.87%
BBB	61.05%
BB	5.56%
B	15.16%

Source: Eastspring Taiwan, Bloomberg , 202109

僅供內部參考使用，不得外流

DISCLAIMER

基金警語

本基金經管會同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；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基金公開說明書。本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券，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。投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金於到期屆滿或啟動提前結算機制時，信託契約即終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。本基金非定存之替代品，非為保本或護本型投資策略，亦不保證本金之全額返還。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，然本基金仍可能存在違約風險與價格損失風險。本基金買入債券之到期日可能有起逾基金到期日之情形，故基金到期時，未到期債券可能有價格高於或低於面值之風險。本基金設有3次啟動提前結算之機會，由於本基金之投資組合係以美元為主，目標報酬率均以美元計價受益權單位之淨值為計算標準，其他非美元計價受益權單位不設定目標報酬率。當美元計價受益權單位之總報酬率達到所設定之目標報酬率時(分別為基金屆滿3年時當月最後營業日之總報酬率達到18%，或屆滿4年時當月最後營業日之總報酬率達到24%，或屆滿5年時當月最後營業日之總報酬率達到30%)，本基金之所有計價幣別受益權單位均將啟動提前結算機制，投資人應特別留意：本基金因啟動提前結算機制而存續期間屆滿時，將自動買回受益人於提前結算日所持有之受益權單位全數，其買回價係以本基金實際完成所有交易之日各類型受益權單位每一受益權單位淨資產價值計算之。本基金所設定之目標報酬率為基金啟動自動買回之依據，惟在交易過程中可能因市場變動、交易成本或流動性等因素導致結算後之總報酬低於目標報酬率，客戶取得之價金將以基金實際完成所有交易後之報價為準。投資人應瞭解本基金並非保證3年獲利18%、4年獲利24%、5年獲利30%。

3. 非美元計價受益權單位之報酬率可能因匯率等因素影響而小於目標報酬率。投資人應特別留意，本基金成立日之當日起即不再接受受益權單位之申購，本基金成立日90日後始開放買回，本基金未到期前買回，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。受益人不得申請本基金與經理公司其他基金間之轉申購，或本基金不同計價幣別受益權單位間之轉換。

本基金於到期前一年內或提前結算日前3個月內，於本基金持有之新興市場債券到期後，本基金得投資短天期債券(含短天期公債)，不受投資於「新興市場國家或地區之公司或機構所保證或發行、註冊或掛牌之債券，不得低於本基金淨資產價值之百分之六十」之限制。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，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，投資人前須留意相關風險，投資人前須留意相關風險。

本基金外幣計價受益權單位以美元、人民幣及南非幣計價，如投資人以其他非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動風險。當美元、人民幣及南非幣相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。因投資人與銀行進外幣交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。此外，投資人尚須留意外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用。投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。

本基金人民幣計價受益權單位之匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人民幣匯率波動之影響。同時，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。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，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。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之投資風險包括產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查閱：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信獨立經營管理。

僅供內部參考使用，不得外流