

2023年4月

# 瀚亞印度政府基礎建設債券基金 (本基金有相當比重投資於非投資 等級之高風險債券且配息來源可 能為本金)



# Agenda

---

1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置





# IMF全球經濟預測

- 因緊縮的貨幣政策及大型經濟體表現疲弱，IMF下調 2023 年全球 GDP 預期成長率為 2.8%，2024 為 3%，低於 2022 年的 3.4%。

*(Percent change, unless noted otherwise)*

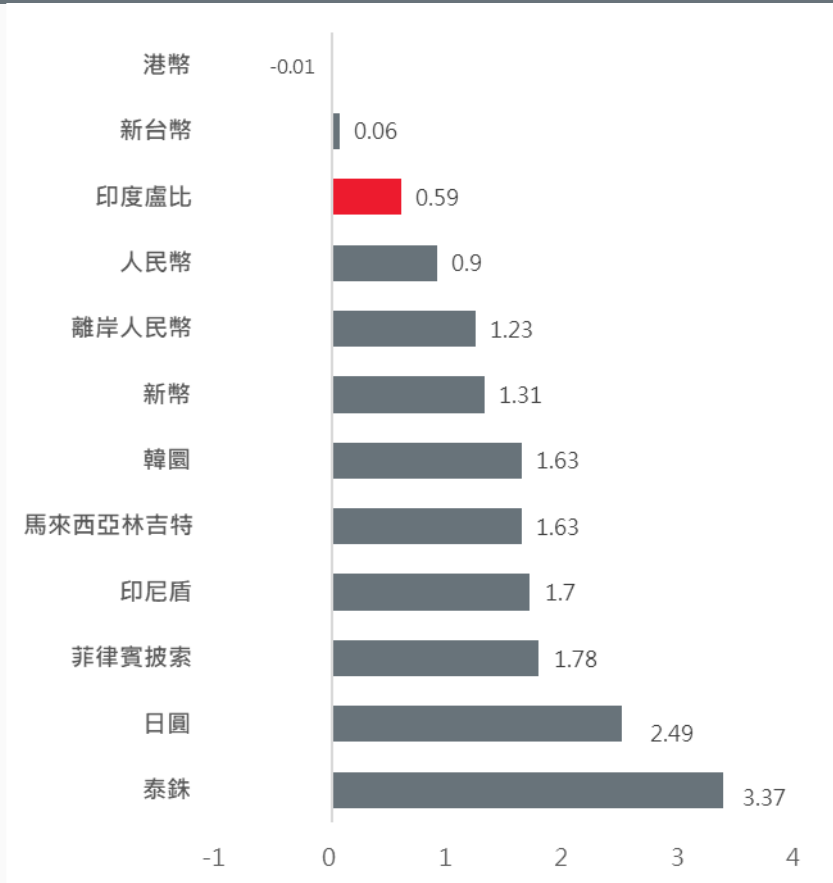
	2022	Projections		Difference from January 2023 WEO Update <sup>1</sup>		Difference from October 2022 WEO <sup>1</sup>	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
<b>World Output</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>2.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>
United States	2.1	1.6	1.1	0.2	0.1	0.6	-0.1
Euro Area	3.5	0.8	1.4	0.1	-0.2	0.3	-0.4
Germany	1.8	-0.1	1.1	-0.2	-0.3	0.2	-0.4
France	2.6	0.7	1.3	0.0	-0.3	0.0	-0.3
Italy	3.7	0.7	0.8	0.1	-0.1	0.9	-0.5
Spain	5.5	1.5	2.0	0.4	-0.4	0.3	-0.6
Japan	1.1	1.3	1.0	-0.5	0.1	-0.3	-0.3
United Kingdom	4.0	-0.3	1.0	0.3	0.1	-0.6	0.4
Canada	3.4	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	-0.1
Other Advanced Economies <sup>2</sup>	2.6	1.8	2.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.4
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>
Emerging and Developing Asia	4.4	5.3	5.1	0.0	-0.1	0.4	-0.1
China	3.0	5.2	4.5	0.0	0.0	0.8	0.0
India <sup>3</sup>	6.8	5.9	6.3	-0.2	-0.5	-0.2	-0.5
Emerging and Developing Europe	0.8	1.2	2.5	-0.3	-0.1	0.6	0.0
Russia	-2.1	0.7	1.3	0.4	-0.8	3.0	-0.2
Latin America and the Caribbean	4.0	1.6	2.2	-0.2	0.1	-0.1	-0.2
Brazil	2.9	0.9	1.5	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
Mexico	3.1	1.8	1.6	0.1	0.0	0.6	-0.2



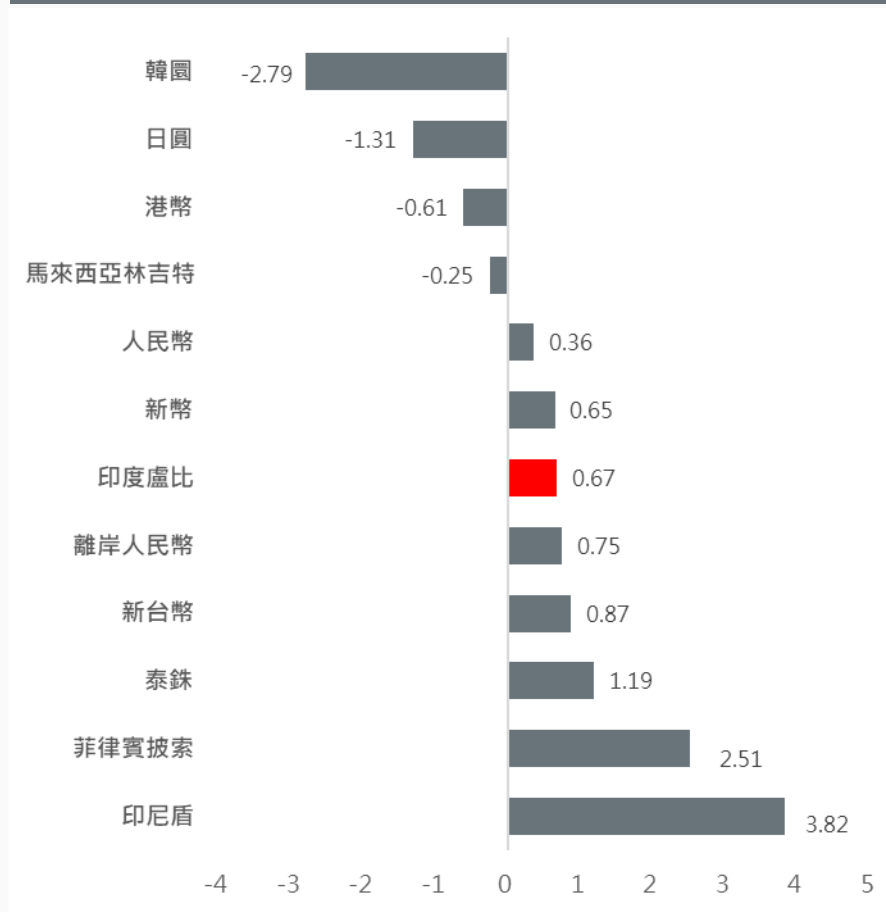
# 新興亞洲匯率表現

- 由於歐美金融業危機升高，導致升息步調可能接近尾聲，3月份美元指數下跌2.25%，亞幣集體升值；印度盧比及台幣升值幅度較小，今年以來在窄幅區間內震盪。

### 3月亞洲各國外匯表現



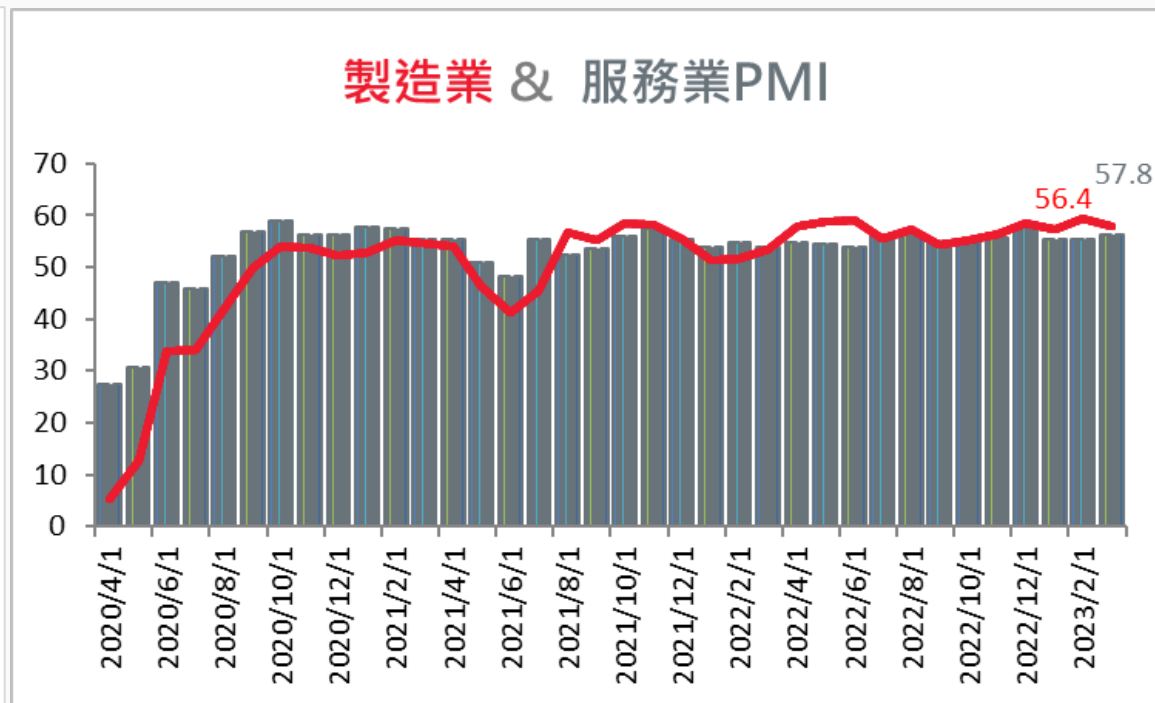
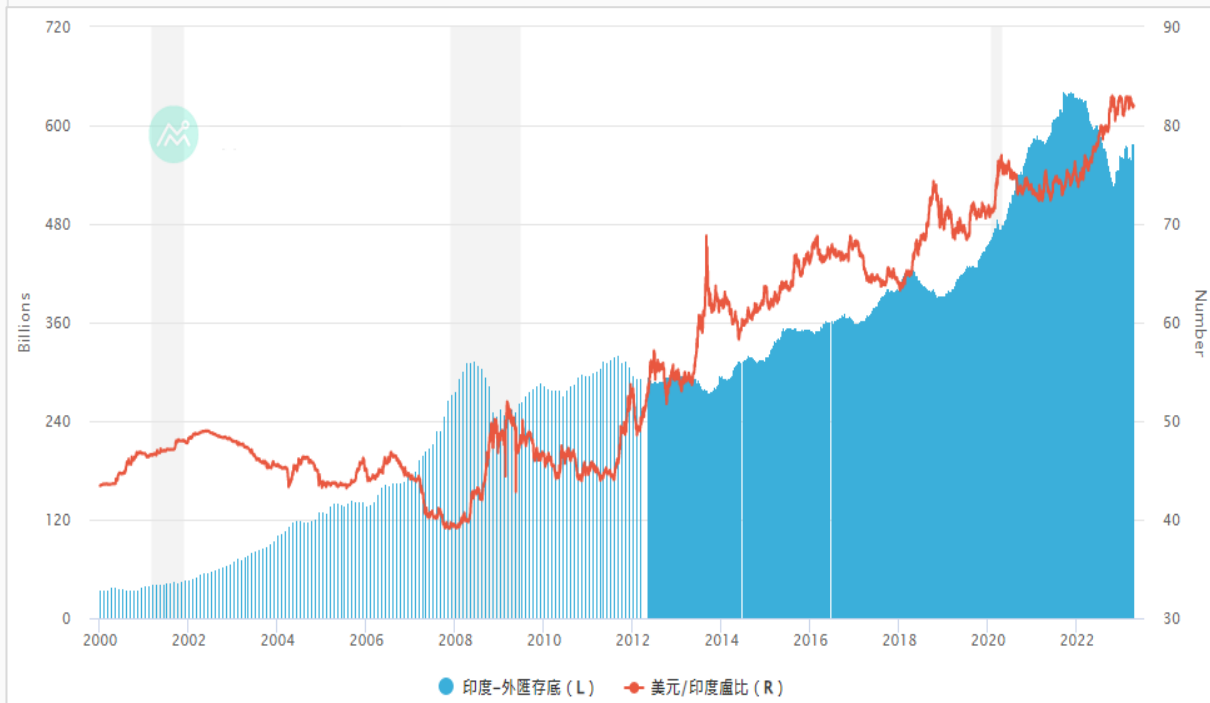
### 今年以來亞洲各國外匯表現





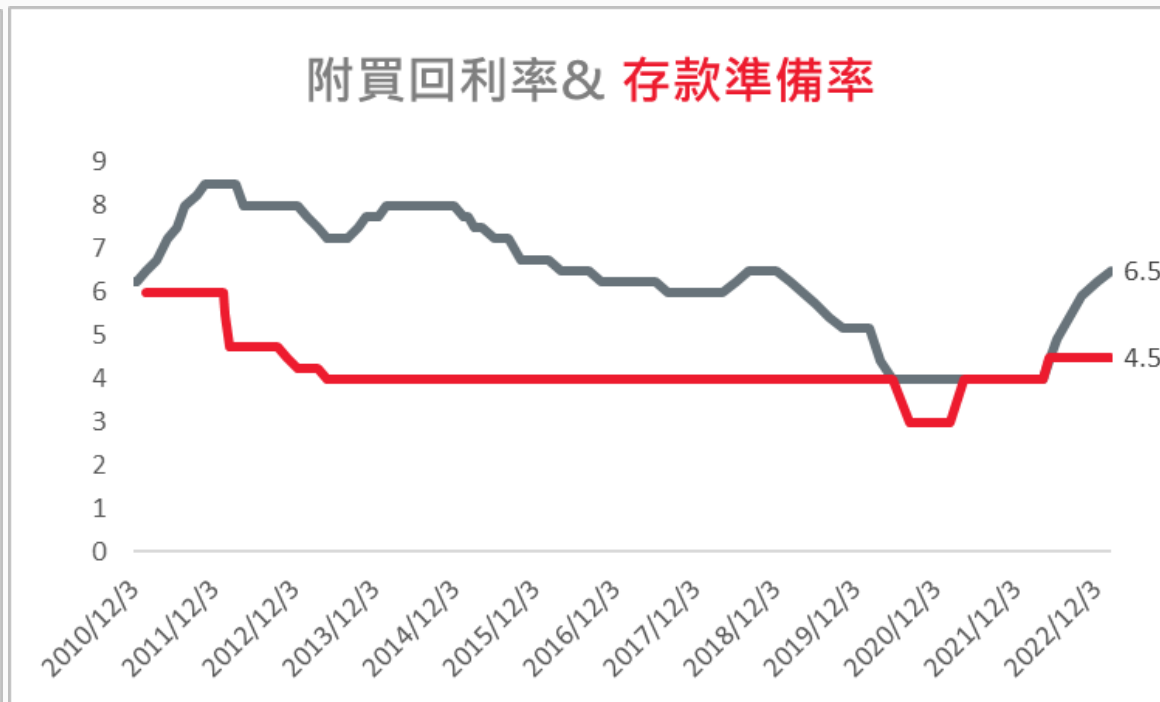
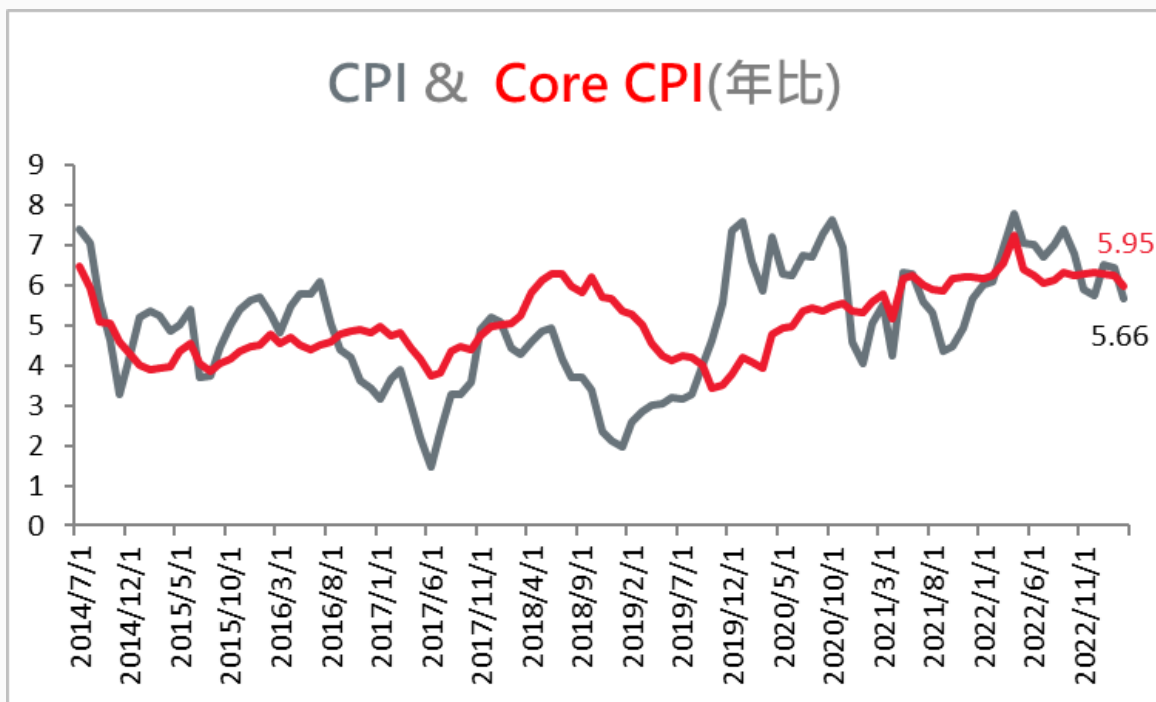
## 總體經濟數據表現

- ▶ 印度目前最新外匯存底約為5784.5億美元，排名世界第五，加上外債佔比低，因此經濟韌性強度高。
- ▶ 2023年3月製造業採購經理指數回升至56.4，已連續21個月擴張。服務業PMI在創新高後回落至57.8，但已連續20個月呈擴張，服務商的新業務增速略放緩；就業連升十個月。服務商的投入品價格通膨放緩至兩年半低，但產出收費通膨率回升至三個月高。



## 通膨表現&貨幣政策

- ▶ 印度3月CPI同比上漲5.66%，核心CPI上漲5.95%，皆低於市場預期，也落入央行目標區間2%~6%。為停止升息開啟條件。印度央行將2023/24財年通脹年率預測略下調至5.2%。
- ▶ 印度央行4月6日宣布維持利率不變，出乎市場預料，多數分析師預計，央行會升息 25 基點，並且是這輪周期最後一次升息。附買回利率維持在6.5%，在連續6次升息後首度中斷升息。央行表明按兵不動的原因是近期全球銀行業動盪，全球經濟前景的不確定性增加。仍保留繼續緊縮的空間。





## Agenda

---

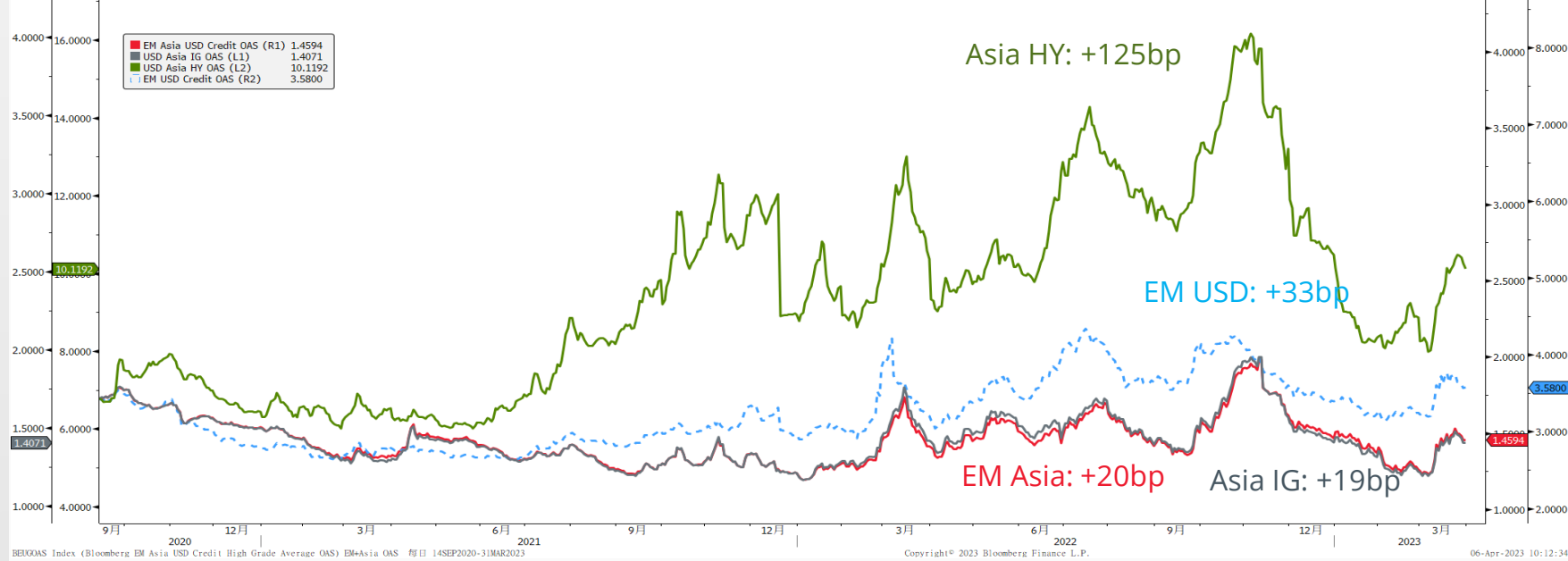
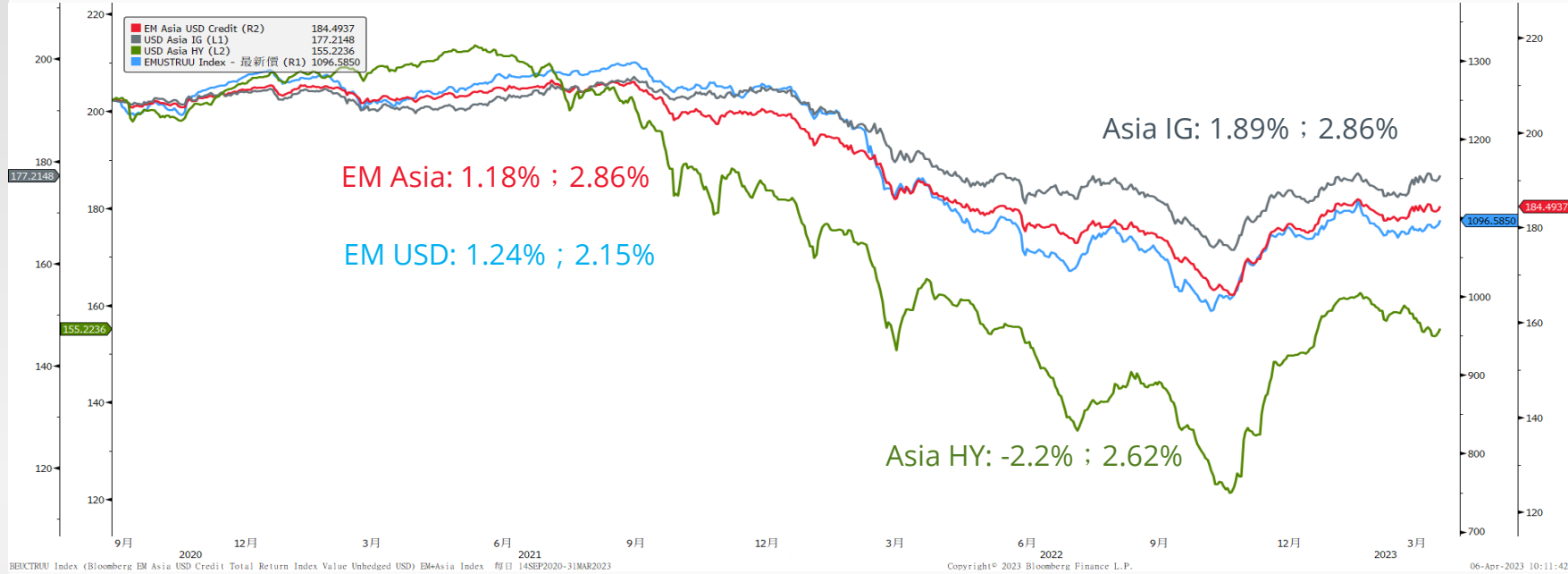
1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置





# 美元新興亞債走勢(上)、利差走勢(下)

## 新興亞洲債市3月IG 上漲HY下跌、利差 全面擴大



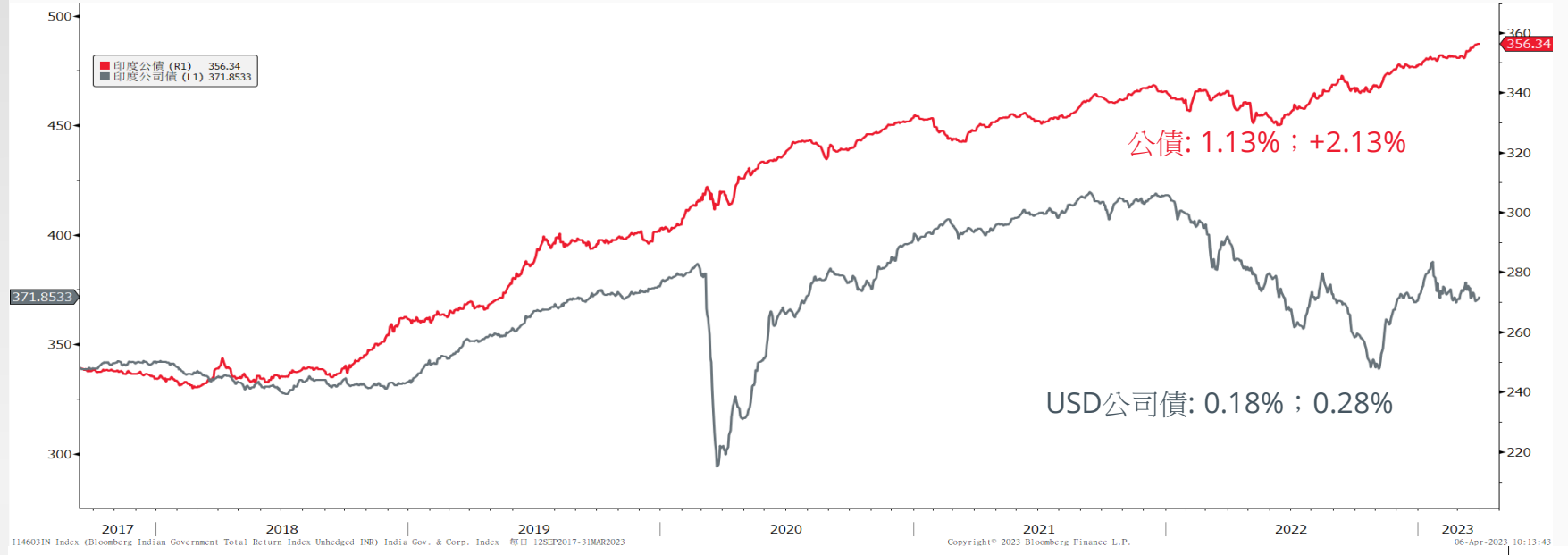
資料來源：Bloomberg 2023/3/31





# 印度債市走勢(上)、印度股市走勢(下)

## 印度當地債市3月整體上漲、股市止跌上漲

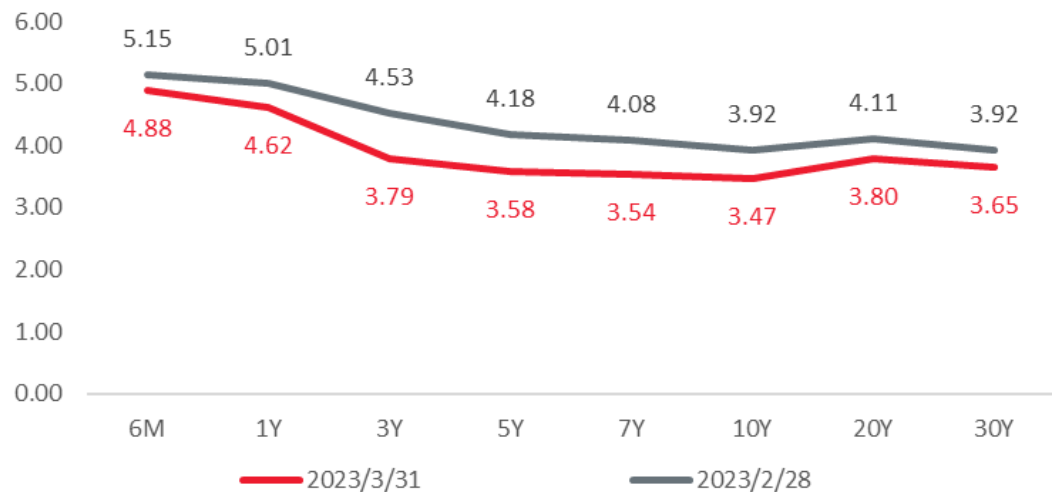


資料來源: Bloomberg 2023/3/31

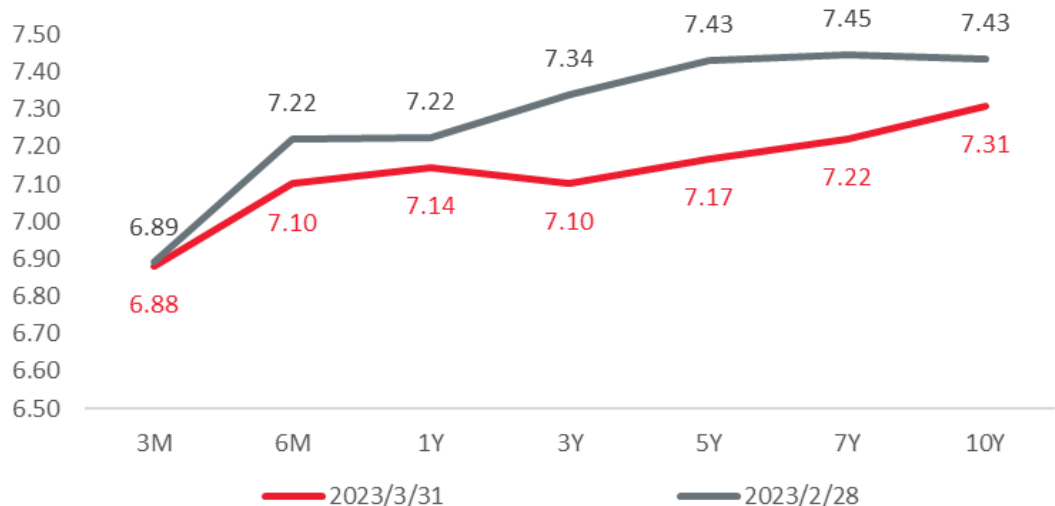
# 印度&美國利率曲線變化

- ▶ 因歐美金融業相繼出事使風險意識升溫，市場預測聯準將很快暫停升息甚至降息，使大多數公債及高評等債券受到買盤進駐，整條殖利率曲線下移。
- ▶ 印度公債及公司債將慢慢拉長存續期間提高持債比重。

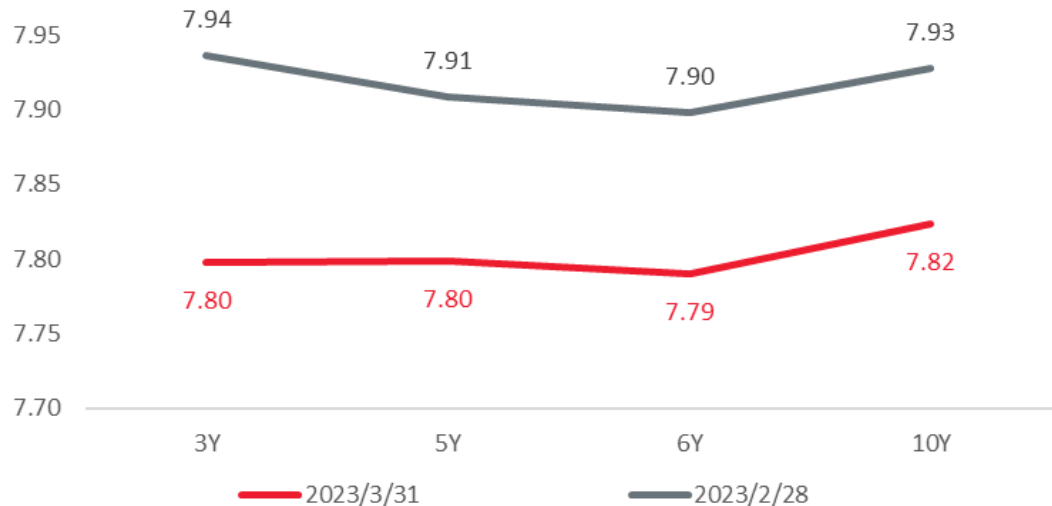
### 美國公債利率曲線1M變化



### 印度公債利率曲線1M變化



### 印度AAA公司債利率曲線1M變化





# 國際資金流向

## 國際資金流動狀況 (USD M)

Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
<b>Equity</b>						
▼ Asia (11)						
China	31DEC2022			+22,974.6	+26,830.5	-160,699.5
India	12APR2023	+262.2	+556.6	+779.9	+779.9	-1,702.6
Indonesia	14APR2023	+123.8	+332.9	+516.2	+516.2	+961.5
Japan	07APR2023		+17,924.5	+17,924.5	+17,924.5	-2,616.7
Malaysia	13APR2023	+3.8	+12.0	+16.2	+16.2	-406.7
Philippines	14APR2023	+5.2	+17.6	+12.8	+12.8	-505.5
S. Korea	17APR2023	-218.4	-218.4	+366.3	+366.3	+5,835.9
Sri Lanka	12APR2023	-.1	+.2	+.4	+.4	+1.2
Taiwan	14APR2023	+340.6	+423.7	+151.6	+151.6	+8,469.6
Thailand	12APR2023	-59.3	+11.8	-3.8	-3.8	-1,649.4
Vietnam	14APR2023	-9.4	-69.6	-97.8	-97.8	+120.9
<b>Bonds</b>						
▼ Asia (8)						
China	31DEC2022			+21,504.1	+542.2	-146,409.8
India	12APR2023	+1.2	+40.9	-129.9	-129.9	+292.7
Indonesia	13APR2023	+246.6	+125.6	+289.6	+289.6	+4,005.2
Japan	07APR2023		+9,935.0	+9,935.0	+9,935.0	-3,209.3
Malaysia	31MAR2023			+982.6	+2,211.8	+2,211.8
Philippines	31MAR2023			-326.5	-702.2	-702.2
S. Korea	14APR2023	+56.2	+1,777.1	+2,977.2	+2,977.2	+10,694.6
Thailand	12APR2023	-29.6	-93.7	-451.5	-451.5	+160.3



## 未來投資想法

### ▶ 市場展望

- ▶ 股票方面，經歷第一季的修正後，股市開始反彈，繼續下跌風險有限。長期來看，相對良好的經濟環境及政策仍將支撐整體股市表現，隨通膨及利率將在今年見頂，預期今年仍會上漲。
- ▶ 債市方面，通膨若不再創新高則預期央行升息已告一段落，開始調整投組方向為不升息環境。
- ▶ 匯率方面，預期短期內INR區間在81.5~83.5之間穩定波動。

### ▶ 操作策略

- ▶ 債券方面，因應升息暫停甚至停止環境，將提高投組存續期間並適時降低浮動債比重。
- ▶ 股票方面，持續選擇資產負債表強勁、管理敏捷、槓桿率低和可持續商業模式的公司。較看好可受惠於消費者支出、政府對資本支出和新項目的支出以及私人資本支出相關產業，例如汽車/汽車輔助設備和電信、基礎建設等行業。



## Agenda

---

1. 印度總經
2. 市場展望
3. 基金配置

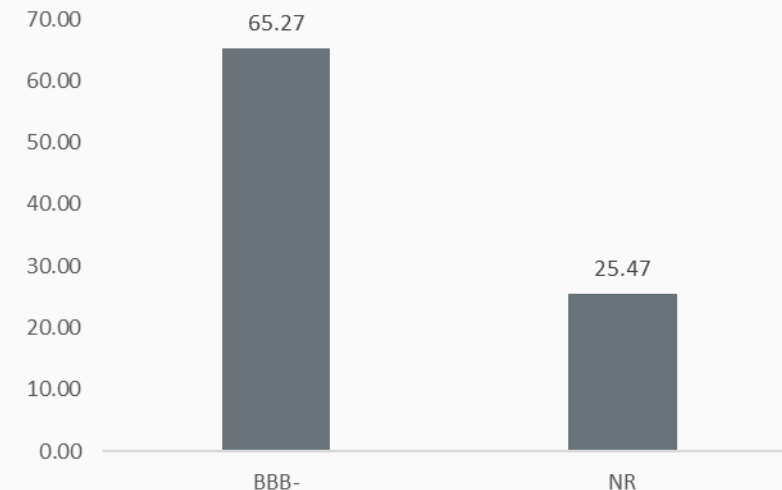




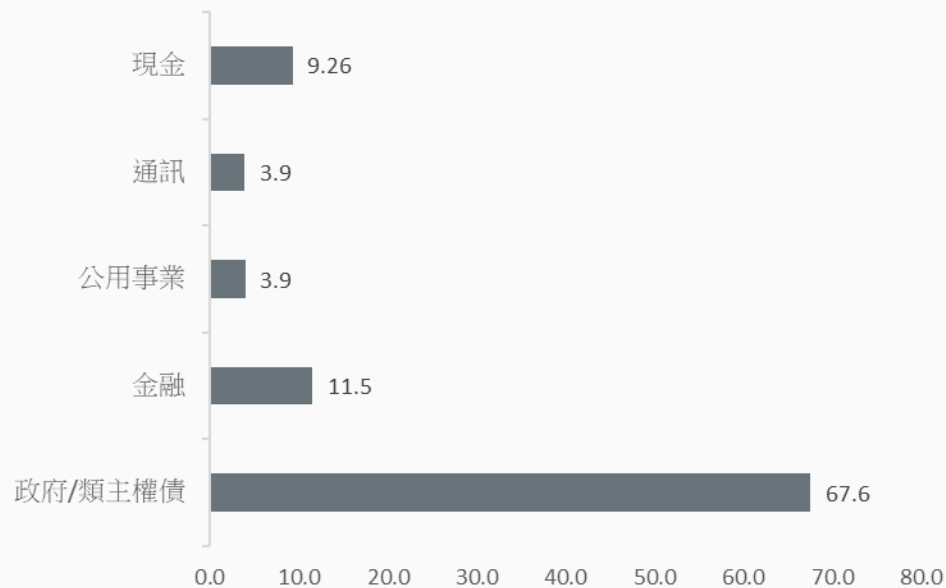
瀚亞印度政府基礎建設債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) 布局

基準日	20230331
持債比重%	90.74
現金比重%	9.26
存續期間	2.67
存續期間(含現金)	2.42
殖利率%	7.73
殖利率(含現金)%	7.02
規模(台幣 億)	4.81

### 信評分布



### 產業分布



國家分布	%
印度	90.96

債券幣別	%
印度盧比	90.74

資料來源：瀚亞投資, 2023/3/31



瀚亞印度政府基礎建設債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) 績效



2023/3/31	Return						
	3M	6M	YTD	1Y	2Y	3Y	成立以來
台幣A級別	0.94%	-2.68%	0.94%	-3.83%	-4.79%	-1.12%	-2.29%

註: 本基金成立日為2018/08/01  
資料來源: Bloomberg, 2023/3/31

## 前十大持債

比重	券名	名稱	國家	幣別	產業	票面利率	殖利率	存續期間	信評
30.84	IGB Float 09/22/33	印度公債	IN	INR	Government	8.51	8.53	0.45	BBB-
11.57	IGB 7.17 01/08/28	印度公債	IN	INR	Government	7.17	7.02	4.03	BBB-
6.15	NHAIIN 7.49 08/01/29	印度國家公路管理局	IN	INR	Government	7.49	7.36	5.01	NR
3.94	RILUTL 9 3/4 08/02/24	賈姆訥格爾公用事業與電力	IN	INR	Utilities	9.75	7.83	1.23	NR
3.88	IGB 7.38 06/20/27	印度公債	IN	INR	Government	7.38	7.01	3.61	BBB-
3.86	SIDBIN 7.54 01/12/26	SIDBI	IN	INR	Financial	7.54	7.43	2.53	NR
3.86	BHRTIN 8.6 12/12/25	Bharti Telecom Ltd	IN	INR	Communications	8.6	8.34	2.44	NR
3.85	INRCIN 7.48 08/13/29	印度鐵路金融有限公司	IN	INR	Industrial	7.48	7.39	5.28	BBB-
3.85	NABARD 7.58 07/31/26	國家農業和農村發展銀行	IN	INR	Financial	7.58	7.43	3.00	NR
3.84	IGB 7.26 08/22/32	印度公債	IN	INR	Government	7.26	7.21	6.89	BBB-





## 警語

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。

本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。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。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，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。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之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。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。本基金之主要投資風險包括類股過度集中之風險、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。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣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。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯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。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。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