2022年11月7日

升息環境最適方案「台灣多重資產策略」

美國升息進入高峰、留意市場波動與落底訊號!

美國聯準會於11月公開市場操作會(FOMC)後決議再升3碼，使基準利率區間來到3.75%-4%。主席鮑爾表示，聯準會或將考慮在12月的會議放慢升息步調至2碼，但也提醒升息步調放緩不代表聯準會認為升息的工作已經結束，且利率的最終水準可能比官員9月時預估的還高，使利率風險擺盪、市場波動打底，最新期貨市場反映2023年利率高點將落在2023年3月FOMC後5-5.25%水準(詳圖1)。

圖1 –市場最新升息預期

2022年FOMC會後利率預期中位數	
當前實際值	3.75-4%
12/14	4.25-4.5%
2023年FOMC會後利率預期中位數	
2/1	4.75-5%
3/22	5-5.25%
5/3	5-5.25%
6/14	5-5.25%
7/26	5-5.25%
9/20	5-5.25%
11/1	4.75-5%
12/13	4.75-5%

資料來源：CME FedWatch，2022/11/2。

台灣多重資產策略是等待市場反轉的最適投資方案!

相對美國年初迄今升息8碼至4%，台灣重貼現率同期僅調升2碼至1.625%，因此台灣資產相對美國資產面臨的利率風險實則有限。再針對台灣多重資產策略兩大資產主軸—可轉債及特別股分析：(1)可轉債投資並非以息收為主要目的，目前台灣可轉債票面利息約在0-0.25%間，因此升息對價格的直接影響低。(2)台灣特別股平均股利率達4~5%、仍與目前基準利率有相當差距，投資價值優異之下升息對特別股價格直接影響亦屬有限。

再進一步分析過往股市下跌與上漲時期：台灣可轉債及台灣特別股資產因具備優先受償權，於股市修正期間可發揮相當優異的下檔保護力、波動風險有限，以2022年初迄今為例 (詳表1)，兩資產於股市下跌時**參與率僅約一到三成**，整體投資風險相對大盤低許多。然而，台灣可轉債及台灣特別股吸引投資人之處還有股市上漲時期的參與率快速提升，回顧2021年台股大漲26.9%之際，兩資產**參與率快速跳升至二到五成**，因此整體台灣多重資產投組展現長期較佳的投資效率，是追求長期穩健報酬機會者及退休規劃者最佳核心配置。

表1 –台灣多重資產「漂亮防守+穩健攻擊」

2022年股市下跌▼時	報酬率	台股報酬率	參與率
台灣可轉債	-7.7%	-23.1%	33.3% (下降)
台灣特別股	-1.5%		6.3% (下降)
高股息低波動類股	-11.2%		48.4% (下降)
加權計算*	-5.7%		24.9% (下降)
2021年股市上漲▲時	**報酬率**	**台股報酬率**	**參與率**
台灣可轉債	12.4%	26.9%	46.0% (提升)
台灣特別股	4.4%		16.5% (提升)
高股息低波動類股	31.0%		115.1% (提升)
加權計算*	12.5%		46.4% (提升)

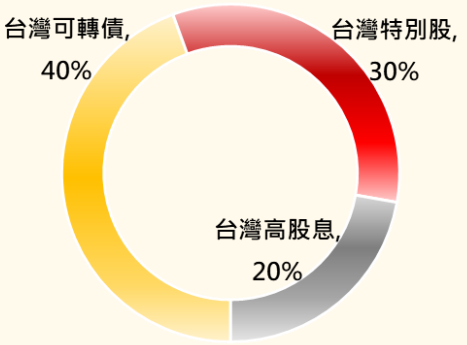
資料來源：Bloomberg、CMoney、日盛證券投資信託股份有限公司整理，2022/9/30。台灣可轉債係採取流通在外的可轉換公司債，再依照每月全市場在外流通額度計算權重所得出，同時在每月更新權重或有新可轉債加入時改變投資組合比率；台灣特別股採取期間內所有特別股均權計算；高股息低波動類股採台灣高股息低波動ETF(00713)；台股採台灣加權股價報酬指數。*採40%台灣可轉債+30%台灣特別股+20%高股息低波動類股+10%現金加權計算。

全球利率即將進入高峰、價值投資時機浮現

現階段市場在進入落底回升之初波動較大，各市場指數多位於相對低檔區，而台灣多重資產策略當中的可轉債可在此刻以偏債類型操作、抵禦股市下檔風險，因此當前投組朝40%拉高台灣可轉債配置，再搭配30%息收相對較高的台灣特別股增進穩健收益，最後加上20%高股息低波動股票標的、儲備市場反轉時的參與率。

未來若股市回漲、多頭確立時，投組將會增加高股息類股比重，而可轉債則可轉成偏股類型的可轉債來參與股市上漲的契機。

圖2 –投組預定資產配置



資料來源：日盛證券投資信託股份有限公司整理，2022/10。**本文提及之相關資產配置比重，僅供示意不代表基金之必然投資配置，實際配置將依實際市場狀況進行調整。**

11/21 熱烈開募　日盛台灣多重資產基金 RR3*

基金類型	多重資產型	基金經理人	李奇潭
投資方針	本基金聚焦台灣境內發行之特別股、高股息股票及可轉換公司債等具息收之台幣資產，以追求長期收益與資本穩健增值契機。		
基金特色	國內少數同時囊括「**特別股**、**高股息**及**可轉債**」等**台幣多重資產**，可為投資人帶來**初級市場**參與優勢，並追求**漂亮防守**、**穩健攻擊**的核心資產特質。		
計價幣別	新台幣	保管銀行	新光銀行
經理費	1.20%	保管費	0.14%
開始買回日	基金成立日起90日	買回付款日	T+5個營業日

***本基金風險報酬等級為RR3。依據投信投顧公會基金風險報酬等級分類標準，風險報酬等級係依基金類型、投資區域或主要投資標的／產業，由低至高，區分為「 RR1、RR2、RR3、RR4、RR5」五個風險報酬等級，RR係計算過去5年基金淨值波動度標準差，以標準差區間予以分類等級。惟此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險(如：基金計價幣別匯率風險、投資標的產業風險、信用風險、利率風險、流動性風險等)，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險。基金風險報酬等級之歸屬原因及其他主要風險請參閱基金公開說明書【基金概況】之「本基金適合之投資人屬性分析」及「投資風險揭露」之內容。**

日盛證券投資信託股份有限公司　www.jsfunds.com.tw　台北總公司：台北市中山區南京東路二段139號5樓　服務專線：02-25073088
台中分公司：台中市西屯區文心路二段201號11樓之6　電話：04-22588280 ｜ 高雄分公司：高雄市前鎮區民權二路8號12樓之1(A)　電話：07-3351558

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。有關基金應負擔之費用已揭露於基金公開說明書中，投資人可至本公司網站(https://www.jsfunds.com.tw)及基金銷售機構索取，或至公開資訊觀測站(http://mops.twse.com.tw)中查詢。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效亦不代表未來績效之保證。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。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。基金非存款或保險，故無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。本基金投資於基金受益憑證部份可能涉有重複收取經理費。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人不負任何法律責任。投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，不應將本資料引為投資之唯一依據。本文內容非經本公司同意請勿為任何重製、轉載、散布、改作等侵害智慧財產權或其他權利之行為。

【日盛證券投資信託股份有限公司 獨立經營管理】