

指數股票型基金(ETFs)

在未來一年降低新風險的策略



Dan Draper

Global Head of Invesco ETFs



關鍵要點：

- 股票和固定收益投資人均面臨新的風險，但多元的指數股票型基金有助投資人應對挑戰。
- 我們預期企業利潤動能在2019年將減弱，可能促使波動和相關性上升，在此環境下，低波動和質量因子可能表現較佳。
- 由於整體環境仍預期2019年利率將上升，因此以既定年期債券基金建立債券階梯(bond ladder)，是管理有關風險的潛在策略之一。

展望未來一年，股票和固定收益投資人均面臨新的風險。市場預期企業利潤的成長動能減退。另一方面，固定收益投資人於12年來首次需應對長短債利率持續多年上升的挑戰。我們認為多元的指數股票型基金有助投資人應對挑戰。

股市：企業利潤動能減退，為低波動和質量因子帶來支撐

因子是可量化的證券特質，有助解釋證券的表現。研究指出，不同的股票因子均有潛力表現優於大盤，但歷史資料顯示它們在不同市況下，才能取得有關表現。若是如此，有哪些趨勢可能影響2019年的因子表現？

展望2019年，預期美國總統川普減稅的效益將會減退，加上貨幣政策持續收斂、存貨週期對產量的支撐減少，以及美元強勢進而削弱企業獲利的遞延效應，導致企業的利潤年增率相對2018年較為不樂觀。此外，我們認為房屋購買能力在2018年下降是週期跌勢的徵兆，而空污法規導致勞工成本上漲和柴油價格升高，均削弱企業利潤。此外，中美貿易關係和關稅是影響企業利潤的未知之數。

我們認為，企業利潤動能在2019年減弱，將促使波動和相關性上升。此外，我們預計FED過去幾年的升息也將導致波動增加(歷史數據顯示，聯邦基金利率變動大約發生在股市波動前兩年)。基於上述觀點，我們認為在此環境下，低波動和質量因子可能表現較佳。於此同時，隨著經濟週期踏入後期階段，我們預期成長與價值股的差距將會收斂，而結合價值/動能因子的策略可能在此情況下表現亮眼。

新興市場方面，我們認為目前備受壓抑的基本面策略有潛力大幅領先整體市場。新興市場在2018年出現重大賣壓，反映該資產類別的整體前景黯淡，但未來可能出現有利因素，如巴西的新政治領導人上臺，預計將有利於當地進行經濟改革和私有化議題；中國致力於通過減稅等財政措施刺激經濟；擔心俄羅斯被制裁的投資人可能已經撤離該股市，而當地的財政狀況穩健(但地緣政治局勢仍然緊張)。

固定收益：利率風險可能觸發投資人採納債券階梯

某種程度上，2019年的固定收益市場展望較2018年初不樂觀，因為當時全球經濟表現穩固的成長趨勢，帶動股市和固定收益市場的前景可期。

中美貿易緊張關係升溫，加上隨後的關稅措施，均削弱全球經濟成長預期，並可能在某些程度上緩解美國和亞洲利率的預期上升壓力。另一方面，美國經濟成長穩健、薪資成長加快和失業率偏低，因此市場預期FED在2019年將持續漸進式上調短期利率。

長期債券方面，我們預期2018年的情況將會延續 - 美國財政部的發債量龐大，可能使長期美國利率持續上升；另外，歐洲央行開始逐步把利率重新調整至零以上，因此歐洲利率可能逐漸上升。

我們認為此情況的主要風險是美元在2019年大幅升值。雖然美元在2016年和2017年開始重拾長期跌勢，但在2018年第二季，隨著貿易緊張關係升溫及美國貿易政策轉變，觸發全球股市出現賣壓，並促使美元在隨後數月大幅升值。自全球金融危機以來，成長迅速的新興市場國家更為依賴美元貸款。因此，在美元升值的情況下，外國借款人以當地貨幣計的債務負擔和利息支出將會增加，導致新興市場國家的財政狀況備受壓力，進而削弱經濟成長。近期的經濟數據明確反映，當美元上升時，美元計價信貸的供應成長便減弱，對眾多依賴美元信貸成長的新興市場國家造成雙重打擊。

另外，美元升值為美國企業的海外利潤和國內通膨帶來壓力。隨著歐洲政治風險和中美貿易緊張關係延續至2019年，我們預測，未來一年在美元逆向上升的風險之下，短期和長期利率將在2019年上升。上述風險是對此預測構成最顯著的威脅。

由於整體環境仍反映利率傾向在2019年上升，因此以既定年期債券基金(包括本土和國際基金)建立債券階梯，是管理有關風險的潛在策略之一。

債券階梯是一個債券組合，並於一系列不同的年期下相繼到期。若利率持續上升，每一批到期債券的所得資金可再投資於利率較高的較長期債券。既定年期交易所買賣基金可協助投資人迅速和簡單地建立債券階梯，當中包含一系列債券，可為投資組合提供分散風險效益。

此外，投資人也可維持美元計價的國際債券組合，以降低貨幣波動對固定收益組合的影響。

歡迎加入景順好友



 景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com.tw

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場(政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動)風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

Inv18-0350