

貝萊德短評

貝萊德新興市場短期債券基金 Q&A

2010年4月19日

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

Q: 請問全球是否會在2010年全面進入升息循環?

A:

由於經濟反彈的速度與力度皆優於市場預期，部分國家如以色列和澳洲等在就業市場與消費投資氣氛明顯改善的基本面支撐下，已開始進入升息循環，以避免將來出現可能失控的資產泡沫與通貨膨脹。

預期一半以上的國家將進入升息循環

根據 JP Morgan於2009年10月2日出版的報告預測，包括歐盟在內的全球32個國家，在接下來幾個月的央行利率調整會議中，有高達17個國家將出現升息，11個國家將維持不變，4個國家將持續降息。降息的國家都是新興歐洲國家，為俄羅斯、土耳其、羅馬尼亞與匈牙利。而亞洲則有七成的國家在2010年中前將出現升息。

美歐日等G3國家可能按兵不動

另外一方面，由於G3 (歐、美、日) 等已開發國家房地產價格與信用需求短時間之內仍無法大幅彈升，較高的失業率與持續的降低槓桿仍將抑制消費的擴張，一般預期G3的利率政策則相對保守，進入升息循環的時間點將延後至2010年的下半年後。

新興市場貨幣持續具有升值潛力

此外，在經濟基本面支撐新興市場股債市下，全球資金匯聚推升新興市場貨幣的趨勢，將是今年投資市場一大關注焦點。

貝萊德證券投資顧問股份有限公司。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管顧新字第(088)號。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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。本資料非供一般投資人使用，未經同意不得複製或轉載。(BLK2010-140)

貝萊德短評

貝萊德新興市場短期債券基金 Q&A

2010年4月19日

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

Q: 未來進入升息環境下，債券投資人該如何因應？

A:

隨著資金大量流入債券市場，反應投資人對於金融體系的信心回復，同時也反映對經濟成長的不確定性，投入股票市場的資金明顯偏低。

但隨著景氣復甦確立並且逐漸增溫，預期未來一年股票市場的資金流量將較債券相對有利。在政府債利率偏低且過度供給前提下，建議投資人宜適當減碼政府債以降低升息循環的衝擊。

此外，高收益債與新興市場債都相繼回到風暴前的高點，未來的表現將受限於利率反轉，而風險利差再持續縮減的空間已相對有限。

未來一年高收益債與新興市場債的表現將逐漸正常化，資本利得將大幅減少，利息與匯率升值將成為高收益債與新興市場債主要收益來源。

“非美元債”與“新興市場當地貨幣短期債券”為最佳選擇之一！

貝萊德的固定收益投資策略仍持續偏重“非政府債”與“非美元債”，加碼目前在價值面仍相對具吸引力的商用不動產抵押債與一般住宅房貸抵押債，並加碼新興市場本國貨幣發行債券，尤其是短債。

短期債券除了波動風險相對較低外，一方面可掌握新興貨幣升值的大趨勢，另一方面則可受惠升息循環所帶來的更高的利息收益，雖然過去一年多來的降息循環中，短債的績效不如長債，但展望未來升息環境，短債的投資優勢將明顯高於長債。

貝萊德證券投資顧問股份有限公司。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管顧新字第(088)號。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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。本資料非供一般投資人使用，未經同意不得複製或轉載。(BLK2010-140)

貝萊德短評

貝萊德新興市場短期債券基金 Q&A

2010年4月19日

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

Q: 看好未來新興市場貨幣升值行情，該如何掌握投資機會？

A:

新興市場升息將使得利差擴大，有助於延續新興市場貨幣升值的趨勢。以2007-2008年為例，當時新興市場仍忙於升息的決策，以對抗通膨升溫的壓力。

同期間，G3等成熟國家卻已開始降息。這兩個不同方向的變動，促使投資人將資金由收益較低的美元、歐元、日圓移出，轉而流向新興市場貨幣。以JPM ELMI+指數計算，新興市場貨幣在當時升值約30%。

雖然許多投資人想分享新興貨幣升值潛力，但卻又害怕股市的波動風險，以及未來升息下恐將不利於債券投資的資本利得。

選擇利率風險相對較低的新興市場短債

隨著經濟復甦步伐逐漸受到肯定，若欲掌握新興市場貨幣長期成長潛力，建議投資人考量自身投資屬性及風險，投資新興市場當地債券，並以有助於降低升息所帶來衝擊的短期新興市場債券為宜。

建議保守型投資人以新興市場短債方式介入，可望分享新興市場債券相對較高的利息收益，亦可望降低升息所帶來的利率風險，且還能掌握新興貨幣長期升值潛力。

貝萊德證券投資顧問股份有限公司。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管顧新字第(088)號。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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。本資料非供一般投資人使用，未經同意不得複製或轉載。(BLK2010-140)

貝萊德短評

貝萊德新興市場短期債券基金 Q&A

2010年4月19日

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

Q: 請問新興市場當地貨幣短期債券的主要優勢為何？

A:

貨幣與利率的雙重優勢：

回顧過去歷史，新興市場貨幣升值一直為當地債券的主要收益之一，且相較於目前已開發國家的低利率政策(ZIRP, Zero Interest Rate Policy)，高收益率的新興市場貨幣仍具升值空間。

此外，對於某些新興市場國家，由於過去的高通膨及金融風暴的歷史教訓，使得穩定的貨幣政策顯得格外重要，在當前通貨膨脹壓力減緩下，央行對於降息空間將有更多的彈性，新興市場債券較已開發國家更有資本利得空間可期。

短債有助降低投資組合風險：

債券價格的變動受利率變化極為敏感。而債券的存續期間愈長，受利率變化影響愈高，對於債券價格的影響也愈大。因此短存續期間的債券投資組合，在波動的市場環境下更能發揮防禦性的效果。此外，假設未來利率攀升，短債由於到期期間短，相較於長債將享有更高的再投資機會。

當地貨幣計價債券為市場主流：

自1994年以來，新興市場當地貨幣計價債券成長快速。截至2008年底，新興市場當地貨幣計價債券之發行之量，為外幣計價債券的5.5倍，佔整體新興市場債券的84%。

新興市場貨幣持續具有升值潛力：

新興市場貨幣在2009年多已走強後，有三大原因，且市場預期新興市場貨幣仍有升值空間。

原因一，隨著升息預期漸濃，新興市場貨幣升值聲浪日高。

原因二，新興市場與成熟市場間的利差，將隨著升息而擴大，此將可望進一步吸引資金流入。

原因三，新興市場各國擁有美元外匯存底龐大，在分散美元風險下，亦可望支撐新興市場貨幣。

貝萊德證券投資顧問股份有限公司。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管顧新字第(088)號。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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。本資料非供一般投資人使用，未經同意不得複製或轉載。(BLK2010-140)

貝萊德短評

貝萊德新興市場短期債券基金 Q&A

2010年4月19日

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

Q: 近年新興市場當地計價債券發行量大幅增加的原因？

A:

在過去，新興市場國家之所以發行外幣計價債券的主因在於，投資人對其國家主權債信與貨幣價值的不信任。但近年來新興市場當地計價債券發行量大幅增加，原因可由基本面與供給面來探討。

基本面：新興市場國家近年來的經濟結構大幅改善，不但強勁經濟成長推升貨幣強勢，財政與國際收支持續累積盈餘，尤其以原物料及勞務出口導向為主的國家，外匯存底逐年攀升。而國家的財政品質提升，更進一步推升國家主權債信評等。

供給面：倘若發行外幣計價債券，就會發生國家收入與債券支付幣別的不同，因此匯率變動就成為債券發行國需考量的風險。此外，發行當地貨幣計價債券更有助國家發展本國的信用與資本市場。

此外，信用利差，是可用來判斷市場對一債券信用風險高低的參考指標之一。在過去，新興市場債券的信用利差，普遍較已開發國家所發行的債券高。這代表的是，過去市場認為新興國家債信風險較高，履行債務的不確定性較高。

相反地，2010年出現轉折現象。不僅中國債券的信用利差，首度低於日本債券。2010年1月底，新興市場的平均信用利差，亦已出現低於希臘、西班牙、葡萄牙、與愛爾蘭等國信用利差的現象。這顯示，部分已開發國家所發行的債券，信用風險已面臨挑戰，新興市場債券的吸引力則持續增溫。

貝萊德證券投資顧問股份有限公司。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管顧新字第(088)號。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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。本資料非供一般投資人使用，未經同意不得複製或轉載。(BLK2010-140)

貝萊德短評

貝萊德新興市場短期債券基金 Q&A

2010年4月19日

本資料僅限專業銷售機構使用

BLACKROCK
貝萊德

Q: 為何要選擇貝萊德新興市場短期債券基金? 有何優勢?

A:

以新興市場短債介入相對穩健

貝萊德新興市場短期債券基金管理團隊認為，整體來看，現在對新興市場利率走勢應持較保守態度。美歐日等G3成熟國家利率水準變動的速度將較緩慢，新興市場央行將率先調升利率水準，而此將不利於新興市場當地貨幣計價的債券。

但若以短期債券方式介入，其受利率風險的衝擊則相對較低。對較保守投資人來說，投資新興市場短債，又可望分享新興市場較高的利息收益，與潛在貨幣升值潛力。

適度佈局貝萊德新興市場短期債券基金

貝萊德新興市場短期債券基金，主要投資於新興市場當地計價幣別的債券，包含國家主權債、企業及高收益債券。在近期美元走貶，部分新興市場國家仍處於降息循環的同時，新興市場本國債券基金同時享受匯率升值及債券資本利得的雙重優勢。

投資人可依個人風險屬性對貝萊德新興市場短期債券基金作適當比率的佈局，以掌握新興市場貨幣升值行情的獲利契機。

貝萊德新興市場短期債券基金績效表現(%)

| 期間 | 3月 | 6月 | 1年 | 2年 | 3年 | 5年 | 10年 |
|----|-----|-----|------|-----|------|------|-------|
| 基金 | 1.5 | 2.0 | 16.3 | 0.5 | 14.6 | 42.1 | 157.8 |

資料來源: 理柏資訊, 美元計價, 統計至2010年3月31日止, 過去績效不保證未來獲利。

■ 標準普爾基金評等 A 評級

「AAA, AA, A」是標準普爾基金管理評等, 此評比是依基金經理人及其研究團隊之研究能力, 及基金過去績效來作評比, AAA為最高評等。

(資料來源: 標準普爾2010年3月31日)。

貝萊德證券投資顧問股份有限公司。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)23261600。(95)金管顧新字第(088)號。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效, 惟不表示絕無風險。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險; 其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。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。有關應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中, 投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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。本資料非供一般投資人使用, 未經同意不得複製或轉載。(BLK2010-140)