

焦點話題

負殖利率債券規模創歷史紀錄

「負酬者聯盟」勢力坐大的債券生息之道



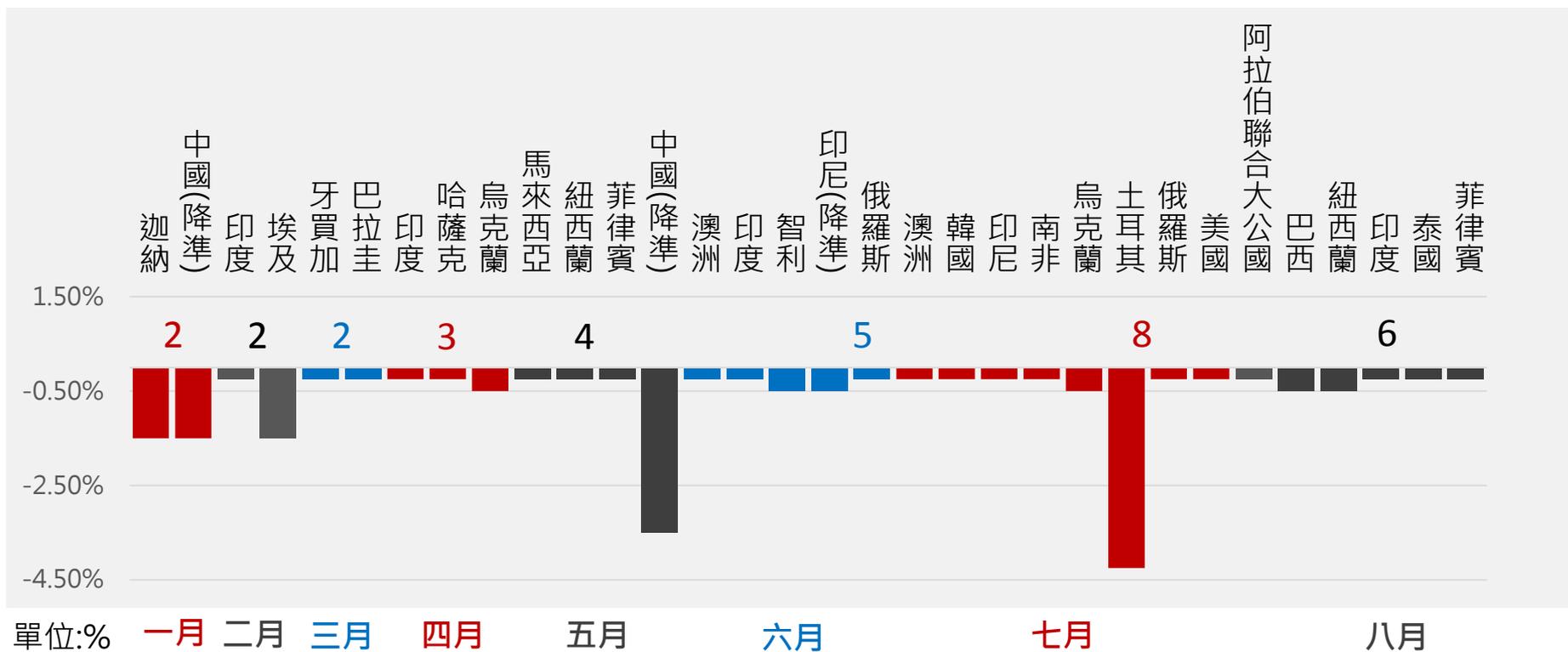
- 各國央行掀起降息潮，截至8/15全球負殖利率債券的總額刷新歷史紀錄，達16兆美元。殖利率若是負值，代表一段時間後，投資人不僅無法從投資債券獲得收益，甚至還要付出代價，這種穩虧的債券，有人會買嗎？事實上，真的有人買，而且還在金融市場上產生大規模交易行為，這完全顛覆過去經濟學教科書的觀念。負殖利率債券為何會發生？該如何理財？



金融市場 不確定性因素 眾多

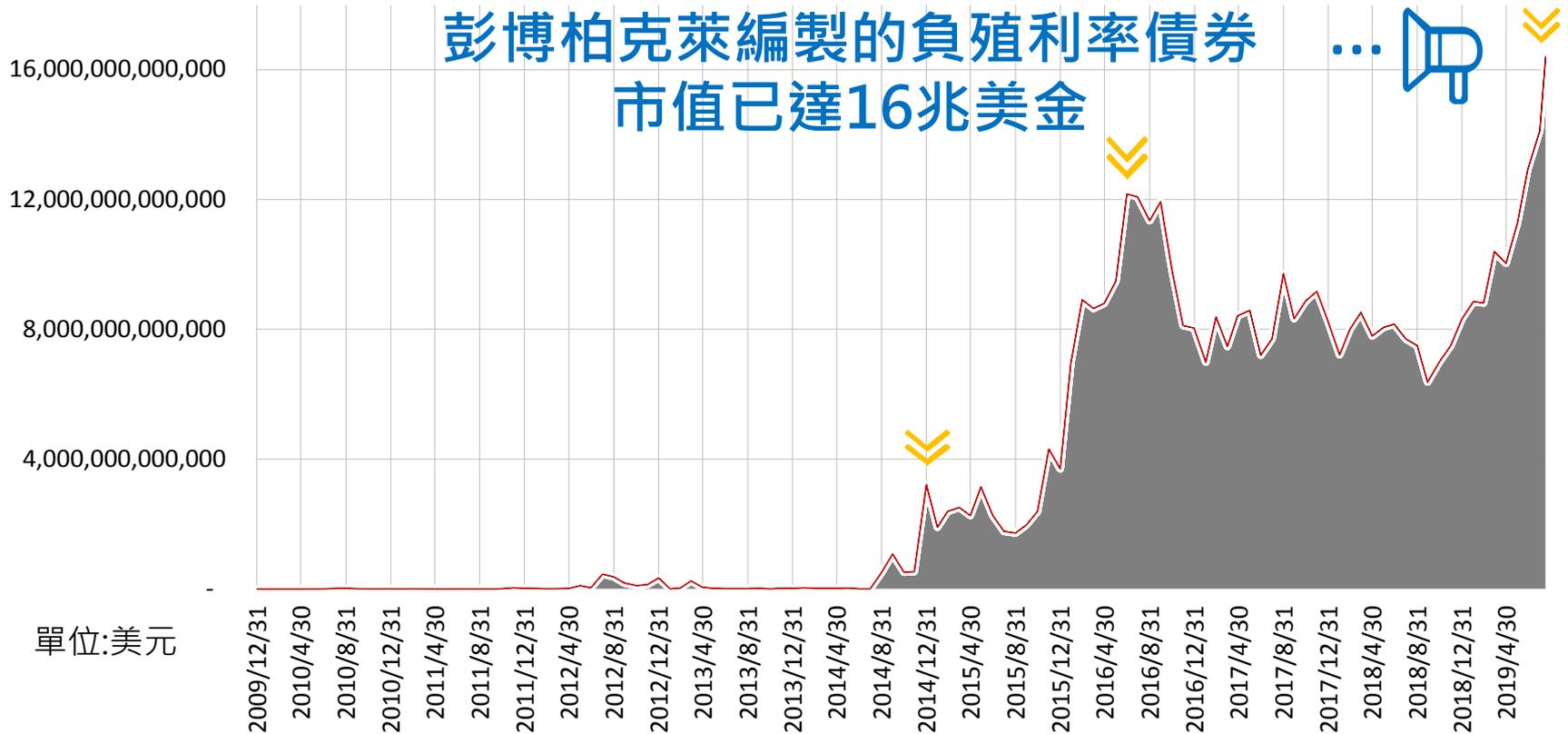
因應金融市場不確定性》全球央行掀起降息風潮

- 不僅聯準會，今年以來全球景氣在中美貿易戰、中國經濟減速、英國脫歐協議等不確定因素影響下，包括歐洲、日本、澳洲等，均加入寬鬆或降息行列
- 新興市場國家，包含印度、印尼、馬來西亞、菲律賓、俄羅斯、南非均已降息一碼，土耳其央行在7月降息17碼；紐西蘭、印度、菲律賓、泰國將於8月再度降息，印尼、馬來西亞、俄羅斯、土耳其、巴西則可能於9月份降息，顯見全球央行正吹起降息風潮。



資料來源: Bloomberg, 台新投信彙整, 資料期間:2019/1/1~2019/8/15 【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

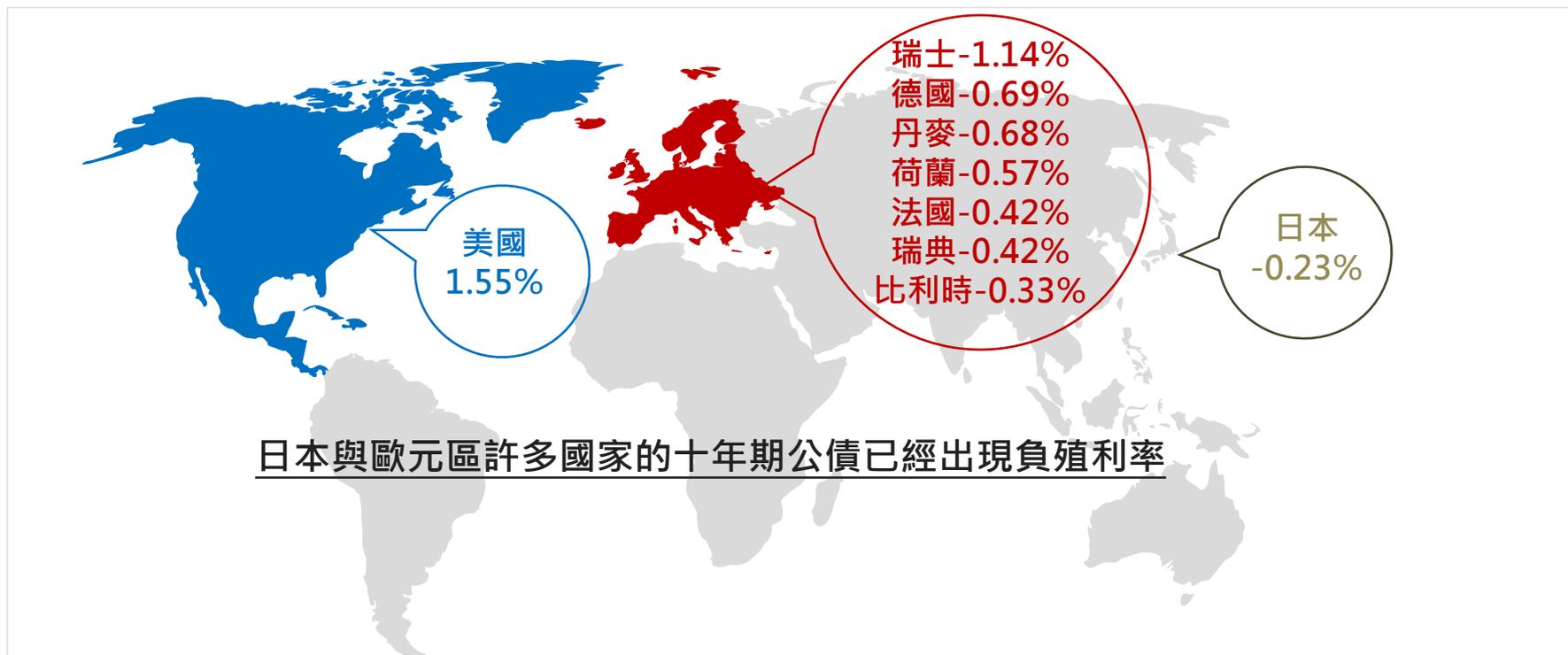
央行寬鬆+貿易戰 » 全球負殖利率債券總額刷新紀錄



資料來源: Bloomberg, 台新投信彙整, 資料期間:2006/12/31~2019/8/15 【統計資料僅供參考, 不代表本基金之實際報酬及未來績效保證。】

歐洲負殖利率公債已達市場總值的六成

- 7月31日為止，歐元投資等級債中，殖利率為負的債券，總額達1.4兆歐元，約佔市場的42%。一年前歐元投資等級債中，殖利率為負的不到5,000億歐元，只佔市場的17.9%。
- 歐元區的負殖利率公債，7月份達4.8兆歐元，約佔市場總值的60%，比重達2016年8月以來新高。



資料來源: Bloomberg, 台新投信彙整, 資料截止日期:2019/8/15

【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

買入負殖利率債券且持有至到期 等於做賠錢生意



債券殖利率 > 0%

債券殖利率 < 0%



假設十年到期債券，其票面利率(票息) 1%。

持有負殖利率債券之投資人，若持有債券至到期日等同在借錢給債務人而且做賠錢生意。

	票面利率	到期殖利率	債券價格
情境一	1%	1%	1000
情境二	1%	0%	1100
情境三	1%	-1%	1211

到期時



	十年 累積息收	到期 資本損失	利息+ 資本損失
情境一	100	0	100
情境二	100	100	0
情境三	100	211	-111

為什麼市場會出負殖利率債券的矛盾現象

歐元區與日本經濟成長動能、通貨膨脹皆低迷

今年以來全球景氣在中美貿易戰、中國經濟減速、英國脫歐協議等不確定因素影響

歐洲央行 (ECB) 已暗示，未來幾個月將調降已為負值的政策利率、或宣布將重啟購債計畫

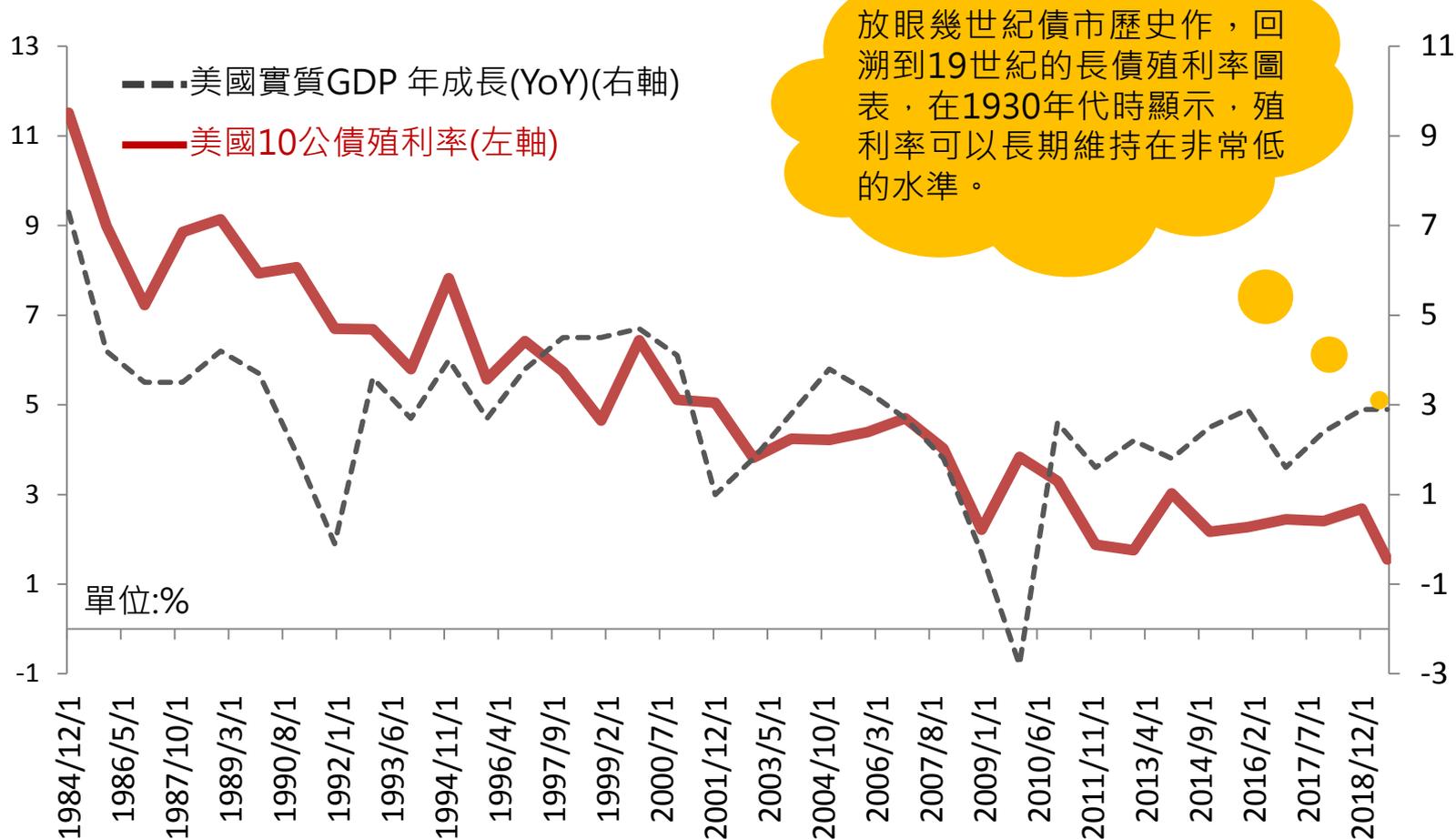
投資者因避險，大買債券。美銀美林研究顯示，今年至今全球債券基金吸金4,550億美元。對照過去十年，債券基金總共吸金1.7兆美元

負殖利率



經濟不確定 + 寬鬆貨幣政策 + 資金擁債避險

美10y公債殖利率是否續下滑...GDP%動見觀瞻



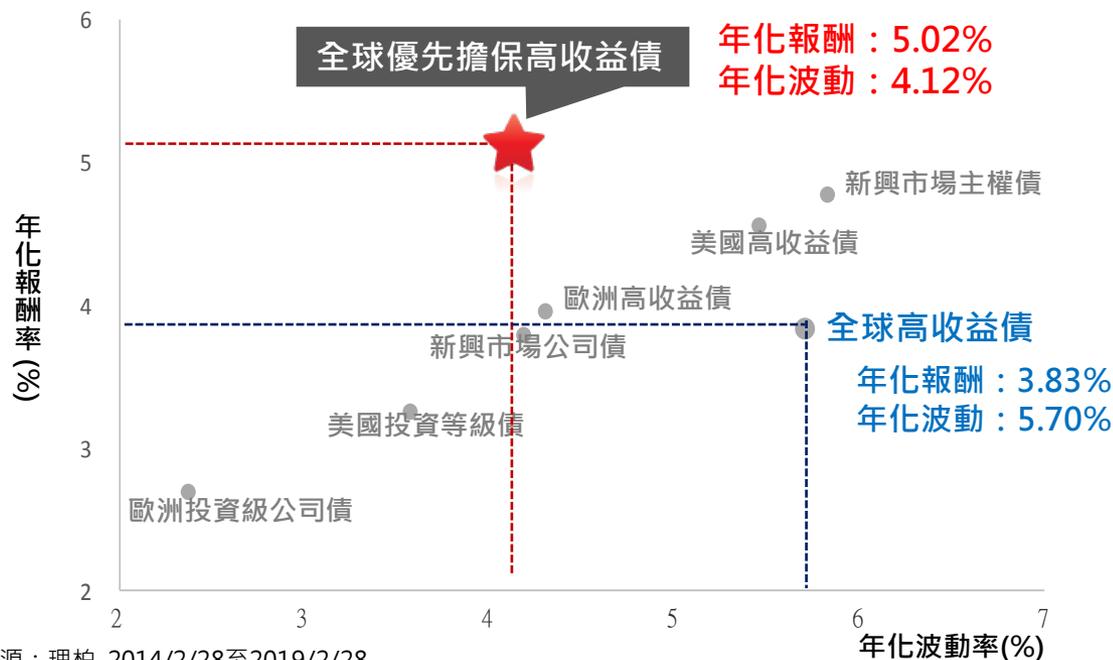
放眼幾世紀債市歷史作，回溯到19世紀的長債殖利率圖表，在1930年代時顯示，殖利率可以長期維持在非常低的水準。

資料來源: Bloomberg, 台新投信彙整, 資料期間:1984/12/1~2019/8/15 【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

「負酬者聯盟」勢力坐大與「債券生息」之道

投資人如果打算部分獲利了結手上的投資級債券基金，或正在尋找標的，若從抗震的角度來看，優先擔保高收債，可同時掌握低波動與全球高收益債的收益性為合適的加碼標的。

在相對較高的報酬下，全球優先擔保高收益債的波動較低



資料來源：理柏, 2014/2/28至2019/2/28

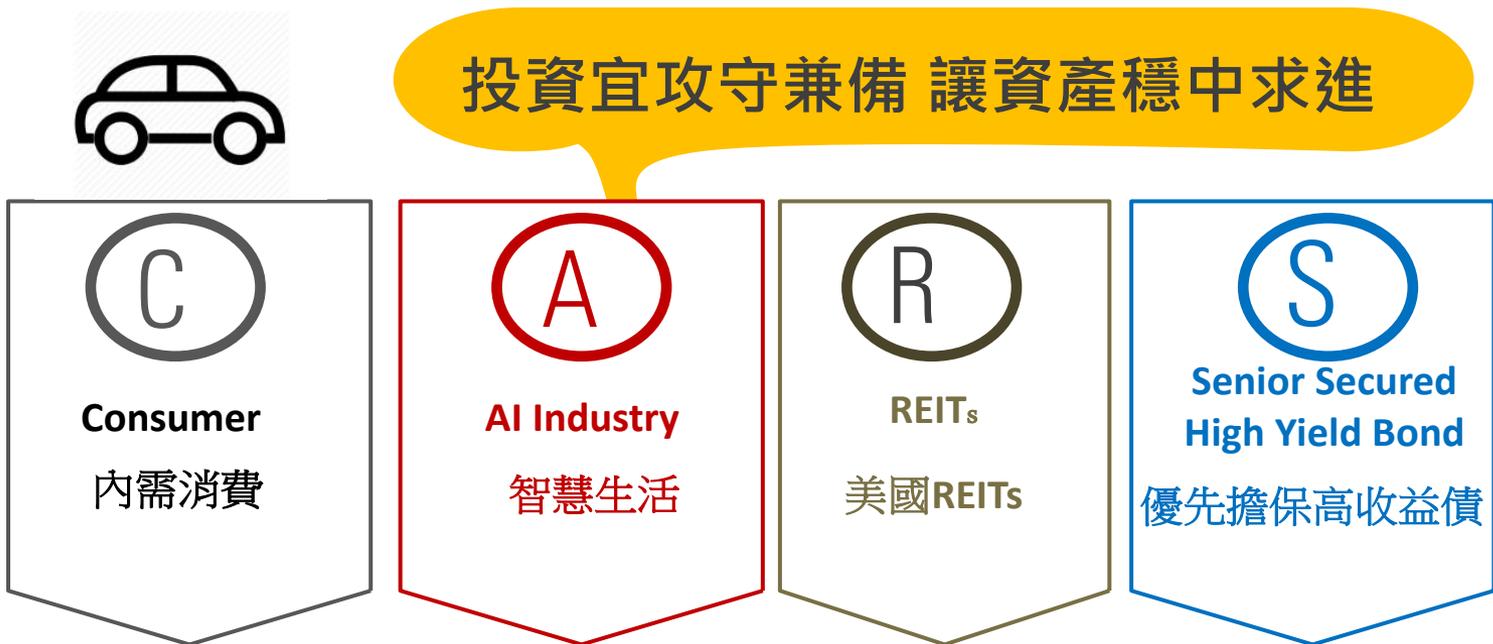
註：上述圖表之全球優先擔保高收益債採美銀美林BB-B全球優先擔保高收益債美元避險指數、歐洲投資等級債採美銀美林歐洲投資等級債指數、美國投資等級債採美銀美林美國投資等級債指數、新興市場公司債採美銀美林新興市場公司債指數、美國高收益債採美銀美林美國高收益債指數、新興市場主權債採摩根大通新興市場公司債指數、全球高收益債採美銀美林全球高收益債指數、歐洲高收益債採美銀美林歐洲高收益債指數。本圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。【指數統計資料僅供參考，不代表本基金之實際報酬及未來績效保證。】

債券「C/P值」評比

全球優先擔保高收益債	1.22
歐洲投資級公司債	1.13
歐洲高收益債	0.91
美國投資級公司債	0.91
新興市場公司債	0.90
美國高收益債	0.83
新興市場主權債	0.82
全球高收益債	0.67

投資建議_ CARS策略，攻守兼備，穩中求進

- 經濟成長動能放緩、美中貿易戰局演變為持久戰、消息面增添市場波動，建議投資人仍應抱持風險意識，投資上宜攻守兼備。
- 中長期宜適度提高優先擔保高收益債券資產比重，股票建議可留意利空測試下分批佈局內需消費與AI成長型產業，並適度納REITs等防禦配置。



【實際投資請配合經濟景氣及市場變化而定。】

發現收益 追尋成長

智慧好夥伴 台新情報讚

風險聲明

【台新投信獨立經營管理】本公司系列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(或簡式公開說明書)及風險預告書。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。有關基金應負擔之費用及相關投資風險已揭露於基金之公開說明書中，投資人可向本公司及基金銷售機構索取，或至本公司網站及公開資訊觀測站中查詢。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。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；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

本公司依基金類型、投資區域、或主要投資標的/產業，由低至高編制為「RR1、RR2、RR3、RR4、RR5」五個風險報酬等級。惟基金風險報酬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，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，並斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間長短後辦理投資。基金主要風險及風險報酬等級歸屬原因請詳閱公開說明書。

台新證券投資信託股份有限公司

網址：WWW.TSIT.COM.TW 客服專線：0800-021-666 誠信 承諾 創新 合作

臺北總公司 臺北市德惠街9-1號1樓 電話：(02)2501-3838 傳真：(02)2518-0202
台中分公司 台中市西區英才路530號21樓-3 電話：(04)2302-0858 傳真：(04)2302-0528
高雄分公司 高雄市前鎮區中山二路2號7樓之2 電話：(07)536-2280 傳真：(07)536-6220