

富邦人壽投資型商品全委快訊

富邦人壽委託貝萊德投信 - 享倍利月提解全權委託投資帳戶.....	1
富邦人壽委託施羅德投信-享得利全權委託投資帳戶.....	3
富邦人壽委託聯博投信-月得意月提解全權委託投資帳戶.....	6
富邦人壽委託聯博投信-目標收益得意組合月提解全權委託投資帳戶.....	9
富邦人壽委託富蘭克林華美投信 - 目標收益優利組合月提解全權委託投資帳戶..	12
富邦人壽委託摩根投信-目標收益多元組合月提解全權委託投資帳戶.....	15
富邦人壽委託安聯投信 - 目標收益穩健組合月提解全權委託投資帳戶.....	17
富邦人壽委託柏瑞投信-特別收益組合月提解全權委託投資帳戶.....	21
富邦人壽委託富邦投信-目標收益富利組合月提解全權委託投資帳戶.....	25
富邦人壽月月享利月提解全權委託投資帳戶.....	26
富邦人壽月月收益月提解全權委託投資帳戶.....	29
富邦人壽月月富利月提解全權委託投資帳戶.....	32
富邦人壽月月豐利月提解全權委託投資帳戶.....	35
富邦人壽年年富利目標報酬全權委託投資帳戶.....	36
富邦人壽2028目標到期全權委託投資帳戶.....	39

因應疫情的政策逐漸成形，投資該如何因應？

富邦人壽委託貝萊德投信-享倍利月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

日期：2020年3月19日

市場評論

- 美股再度觸發熔断機制，過去一週出現四次熔断，油價在昨日盤中續崩，各國陸續祭出旅遊限制，航空業以及飛機製造商如波音等受創嚴重，昨日亦傳出台積電有員工確診，半導體相關類股亦受影響，市場恐慌氣氛蔓延。
- 從貨幣政策來看，聯準會上週末無預警的降息4碼，至0%~0.25%，並啟動7000億美元的量化寬鬆政策，雖然市場反應多為負面，但主因是投資人擔心降息速度過快，是否反映著更嚴峻的情勢，另一方面也擔憂聯準會後續的政策工具將不夠因應經濟的下行。然而上一次金融海嘯時，市場多批評降息速度太慢，本次行動相較過去仍是相當有效率；此外，除了降息以及量化寬鬆政策之外，Fed亦有其他的政策工具可以利用；歐洲央行昨日亦宣布額外資產計畫達7500歐元，投資人可以不需太過擔心歐美的貨幣政策。
- 從財政政策來看，川普總統週二宣布1~1.2兆美元的刺激經濟方案，其中可能還包括直接發放現金等。川普的方案看起來市場並不買單，但2020年是川普的大選年，後續的政策仍值得市場期待。貝萊德智庫也強調，本次因疫情引發的經濟衝擊，仍須仰賴妥善的貨幣以及財政政策，才能有效的降低經濟風險。
- 整體而言，新型冠狀病毒與天災引起的衝擊類似，對經濟活動大多產生短期影響。一旦潛在不利因素消散，我們認為經濟將出現反彈，並預期全球經濟將保持擴張，但步伐較慢。然而，疫情造成衝擊的嚴重程度及持續時間尚不明確，使風險顯著增加。市場在疫情發展及整體因應政策相對明確後方會走穩。我們認為投資者可以考慮繼續投資，但應留意投資組合對風險抵抗力，並將風險維持在相對穩定的水準。

資料來源：Bloomberg，貝萊德，貝萊德智庫，資料日期2020年3月

本帳戶近期配置

- 本帳戶為因應市場自2月中以來震盪較大，於3月第一週陸續拉升現金水位，目前(截至上週五，3月13日)配置為現金65%/股票20%/債券15%。
- 針對市場持續波動，本帳戶仍保留目前配置狀態，未繼續拉升現金水位，原因包含：
1. 市場流動性疑慮、2. 不願加入恐慌性拋售、3. 多數資產評價面比過去期間相對具有吸引力，因此將更多的比重配置到現金部位可能不是對帳戶合適的選擇。
- 貝萊德操作帳戶未來將持續以控管帳戶波動度於9%門檻為目標，透過獨有之Regime Indicator指標，先監測市場概況，再決定要用30天計算波動度或是以較為敏感的10天計算波動度控管帳戶，以判斷是否啟動帳戶de-risk機制。
- 若市場表現回穩，貝萊德會先以每日2.5%逐步加回股票及債券部位機制，以維持帳戶動能及穩定撥回訴求。

警語

貝萊德證券投資信託股份有限公司獨立經營管理。台北市信義區松仁路100號28樓，電話:0223261600。僅限富邦人壽全權委託帳戶使用。本文所載之任何意見，反映本公司資料製作當時情況之判斷，可能因其後的市場變化而調整。投資人不應視為投資決策依據或投資建議。全權委託帳戶之資產撥回機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損，且全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。全權委託帳戶之資產撥回比率並不代表報酬率，本全權委託帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。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。高收益債券基金主要係投資於非投資等級債券，適合能承受高風險之非保守型投資人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。由於高收益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，故高收益債券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。導致高波動性之風險。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；其他風險可能包含高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。高收益債券之基金可能投資美國Rule144A債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%；境外基金不限），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明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。當該基金投資地區包含中國大陸及香港，投資人須留意中國市場之特定政治、經濟與市場等投資風險。依金管會規定，目前直接投資大陸證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限且不得超過境外基金資產淨值之20%。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本全權委託投資業務之績效。

© 2020 BlackRock, Inc. 版權所有。任何其他商標均屬其各自之所有人

富邦人壽委託施羅德投信享得利全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

2020年3月20日

施羅德多元資產團隊：慎防短期波動，等候長線機會

施羅德多元資產投資團隊最新看法

新冠肺炎疫情蔓延歐美，疫情局勢尚未獲得控制，WHO 宣布新冠肺炎進入全球大流行以及美國禁止歐洲航班，使得投資人恐慌情緒陡升，另先前沙烏地阿拉伯與俄羅斯原油減產協議破裂，引發石油爆跌，讓原本面臨新冠肺炎疫情挑戰的金融市場更加惡化，全球金融市場面臨衝擊，金融資產呈現全面下跌。聯準會再次宣布緊急降息，基準利率降息 4 碼至 0%-0.25%，並重啟量化寬鬆計畫，以確保國際美元流動性充足，來因應此次經濟衝擊，此舉應有利於提供市場流動性和信用債市的緊張情緒。不過，從聯準會的大規模動作，可以想見疫情對全球經濟的影響時間可能拉長且影響程度可能遠比原先預期大。

疫情恐令全球經濟承壓，歐美各國已開始取消或延遲大量商業活動，且美國當前仍處於疫情早期階段，在全球疫情尚未穩，經濟活動尚未回歸正常前，金融市場將持續震盪。目前持續關注疫情發展，以及其對經濟活動的影響程度，另外，亦觀察信用債市變化和風險性資產的波動度是否收斂，以做為未來佈局研判。

美國宣布 500 億美元對抗疫情，聯準會近日已重啟部分 08 年金融危機時期的流動性措施，全球央行也開始跟進寬鬆立場來穩定市場，除美國已降息 6 碼外，歐洲 ECB 也宣布高達 7500 億歐元的購債計畫至年底，且倘若疫情衝擊加大，不排除將推出更多因應措施。疫情爆發後，長期而言，在市場流動性充裕且通膨水準仍屬溫和的經濟環境下，市場底部仍有支撐，因此投資團隊長期對於風險性資產並未轉趨悲觀，仍維持審慎中立看法，預期待疫情穩定後經濟將重返正軌。多元資產團隊持續維持機動調整策略，持續在投資機會和報酬間取得平衡。

帳戶操作策略：恐慌情緒蔓延，短線採取防禦策略

富邦人壽委託施羅德投信-享得利全權委託投資帳戶(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

因市場震盪擴大已觸及本帳戶風險控管機制，投資組合 3 月以來迅速減碼股債投資比重，拉高現金比例，來降低市場波動對帳戶之衝擊。目前市場仍籠罩在疫情恐慌情緒，市場大幅震盪主要在擔憂疫情對於全球經濟影響程度的不確定性，使得投資人出現恐慌性賣壓，出脫手上任一資產，逢低接手意願低，預期在歐美疫情尚未止穩前，金融市場將持續短線震盪。因此投資組合降低股票和債券比重轉進現金，降低帳戶的下檔風險；在債券部位主要佈局全球債部位，但近期市場的非理性拋售行為，使得全球債價格亦受到牽連，因此投組也適度調整債券部位。投資團隊認為，暴跌暴漲實非正常市場行情，在疫情尚未出現止穩跡象以及控制投組波動度下，現階段仍會採取謹慎態度，待金融市場轉趨穩定，將擇時回補風險性資產。目前風險控管機制呈現啟動，因此截至 3/18 投資組合股票部位減至約 14%，債券部位約 13%，現金拉高至約 73%。

瀏覽更多資訊

你可以從右方的管道瀏覽更多施羅德投信資訊

官方網站



全球財經關鍵現場



YouTube 頻道



關於施羅德投資



資產規模

管理資產總規模達 4,444 億英鎊/4,966 億歐元/5655 億美元



人才網路

匯集全球超過 5,000 名員工



全球資源

佈局遍及歐、美、亞太、中東與非洲32個國家



兩世紀智慧

成立超過 200 年，累積多空淬鍊的金融智慧

資料來源:施羅德投資集團；截至 2019/6/30

本資訊由施羅德投信提供，僅供參考，未經本公司許可，不得逕行抄錄、翻印、剪輯或另作派發。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自我們相信可靠之來源，惟並未透過獨立之查核；對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，內容所載之資料與數據可能隨時變更，如有錯誤或疏漏，本公司或關係企業與任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本全權委託投資業務或基金之績效，本全權委託帳戶投資風險請詳閱保險商品說明。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去的績效亦不代表未來績效之保證。投資帳戶撥回率或收益分配率不代表帳戶報酬率，且過去撥回率或收益分配率不代表未來撥回率或收益分配率；本全權委託帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。含有撥回機制之投資帳戶會定期依據撥回條件將投資帳戶金額撥回，投資人應當了解依其原始投資日期之不同，投資帳戶的撥回或收益分配可能由該投資帳戶的收益或本金中支付。任何涉及該投資帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本全權委託帳戶進行撥回或收益分配前未先扣除行政管理相關費用。相對公債與投資級債券，高收益債券波動較高。由於高收益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，故投資帳戶若有投資高收益債券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。

施羅德證券投資信託股份有限公司

11047 台北市信義區信義路 5 段 108 號 9 樓

電話：02-27221868 (客服專線：02-87236888)

<http://www.schroders.com.tw>

施羅德投信獨立經營管理

富邦人壽委託聯博投信-月得意月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

市場概況與展望

+ 近期賣壓一視同仁

由於新冠病毒疫情蔓延至全球，投資人意識到疫情將可能對全球經濟造成長期的影響，近期金融市場波動急速攀升。標準普爾 500 指數在過去短短 7 個交易日內頻繁出現上下波幅超過 4%，甚至呈現單日跌幅為 9-12%，單日漲幅逾 9% 的情形。VIX 指數在 3 月 16 日甚至跳升至 82.69 的歷史新高。代表全球股市的 MSCI 世界指數自 2 月 19 日高峰下跌至今逾 30%，全球債券市場同樣表現承壓，因市場流動性萎縮與技術分析交易策略盛行，導致包含公債在內的多種固定收益資產表現面臨壓力。3 月以來包含公債與投資等級債的彭博巴克萊全球綜合債券(美元避險)指數下跌 3.63% (以上資料截至 3 月 18 日)。

+ 各國央行紛紛聯手救市，支持金融市場表現

目前各國央行紛紛推出救市政策，其中美國聯準會二度緊急降息，開始正視維持貨幣市場正常運作的重要性，並採取大規模的行動以解決流動性的問題，且美國政府近期已釋出兆美元經濟刺激方案的部分細節，進一步出手救市。

+ 一旦疫情有效控制，將回歸基本面應有的表現

儘管每一個國家對抗疫情的方式不盡相同，但是從中國疫情趨緩在金融市場引發的迴響來看，除非新冠病毒疫情造成極為長期的後遺症，否則疫情應僅帶來暫時性的影響，且未來幾個月市場亦可望翻轉眼前受到的影響。

+ 目前股債市場評價面更具吸引力，長線投資契機浮現

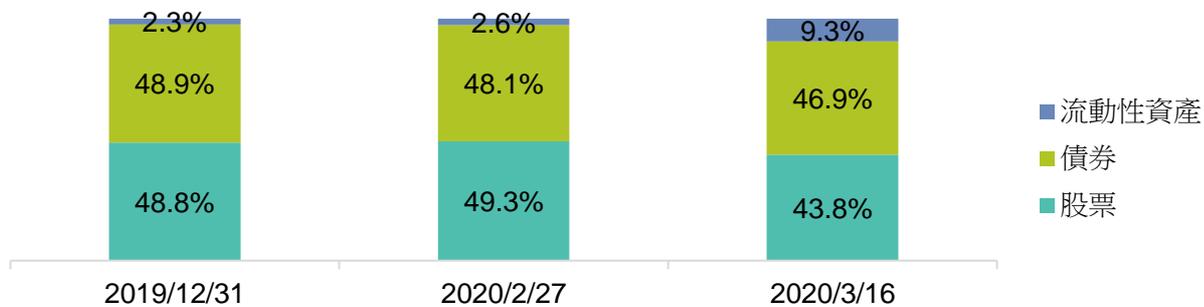
截至 3 月 18 日，MSCI 所有國家世界指數預估本益比降至 12.64 倍，不僅低於自紀錄以來(2001/5/8)平均 15.35 倍的水位，更低於 2008 年以來平均 14.61 倍水準；此外，全球高收益債經選擇權調整後利差(OAS)截至 3 月 18 日達 1016 基本點，超越 800 基本點之上，過去歷史大波段也僅發生過 5 次，全球股債市場價值面吸引力再次浮現。

歷史經驗顯示，當 VIX 突破 40 以上或信用利差升破 800 基本點之際，若採取逢低買進策略，平均而言，6 個月、1 年、3 年後平均有不錯表現。過去在 2003 年 SARS 或 2008 年金融海嘯因恐慌出場錯失低接資產時機的投資人，不妨以史為鑑，在目前市場波動之際，伺機逢低加碼基本面穩健的資產，放眼長期的投資契機。

本帳戶目前配置狀況 - (截至 2020 年 3 月 16 日)

減碼股票、增加現金，朝向防禦性配置

- + **減碼股票配置**：今年以來持續朝向偏防禦性方向操作，股票比重由去年底 48.8% 降至 3 月中旬(3/16) 的 43.8%。3 月以來股票/平衡部位主要減碼歐洲新台幣靈活混合型基金與美國股票指數 ETF。
- + **增加現金比重**：將調節之股票比重配置於流動性資產(現金)，現金比重目前(3/16)拉高至約 9.3%。



以上投資組合配置將因時間變動而調整。依 Lipper Global 分類。資料來源：聯博投信。資料日期：2020 年 3 月 16 日。上述數字因小數點進位因素，投資組合加總比重可能不完全為 100%。

未來調整方向

密切觀察市場動向，進行如減碼股票部位之必要調整

目前全球股市修正幅度約三成，美國與全球高收益債利差已擴大至 800-900 基本點以上，市場已很大程度反應對經濟與企業獲利下修的疑慮，本帳戶投資團隊已適度調降股票曝險，未來將密切觀察市場變化，進行必要之調整。若未來朝往負面方向發展，將進行如減碼股票部位之調整 (減碼美國股票指數 ETF 等)。



以上投資組合配置將因時間變動而調整。

資料來源：聯博投信。資料日期：2020 年 3 月 18 日。上述數字因小數點進位因素，投資組合加總比重可能不完全為 100%。

風險聲明

全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。富邦人壽委託聯博投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產撥回機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。委託投資帳戶資產撥回金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產撥回金額不代表未來資產撥回金額，投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。若市場經濟環境改變、發生非預期之事件、法令政策變更或有不可抗力情事，或委託投資資產之收益或利得產生變動，經理公司得視情況採取適當之調整變更(包含上調或下調每單位撥回/提解資產金額)。資產撥回機制詳細內容請參閱商品說明書。配息可能涉及本金之個別子基金最近 12 個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本帳戶進行資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。子基金若為高收益債券基金可投資於美國 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。高收益債券基金適合能承受較高風險之非保守型投資人，投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。子基金投資於以外幣計價之有價證券，匯率變動可能影響其淨值。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本投資帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱全權委託投資說明書或商品說明書。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。個別子基金之投資地區包含中國大陸。但依金管會之規定，目前直接投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十。但若該年度獲得境外基金深耕計畫豁免者不在此限，比例可達百分之四十。另投資人亦須留意中國市場特定政治、外匯、經濟與市場等投資風險。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。本文反映文件編製日觀點，僅供說明參考之用，資料來自聯博認為可靠之來源。聯博對資料之正確性不為任何陳述或保證，投資人不應僅以本文作為投資決策依據或投資建議。本帳戶資料來源：聯博投信。

富邦人壽委託聯博投信-目標收益得意組合月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

市場概況與展望

+ 近期賣壓一視同仁

由於新冠病毒疫情蔓延至全球，投資人意識到疫情將可能對全球經濟造成長期的影響，近期金融市場波動急速攀升。標準普爾 500 指數在過去短短 7 個交易日內頻繁出現上下波幅超過 4%，甚至呈現單日跌幅為 9-12%，單日漲幅逾 9% 的情形。VIX 指數在 3 月 16 日甚至跳升至 82.69 的歷史新高。代表全球股市的 MSCI 世界指數自 2 月 19 日高峰下跌至今逾 30%，全球債券市場同樣表現承壓，因市場流動性萎縮與技術分析交易策略盛行，導致包含公債在內的多種固定收益資產表現面臨壓力。3 月以來包含公債與投資等級債的彭博巴克萊全球綜合債券(美元避險)指數下跌 3.63% (以上資料截至 3 月 18 日)。

+ 各國央行紛紛聯手救市，支持金融市場表現

目前各國央行紛紛推出救市政策，其中美國聯準會二度緊急降息，開始正視維持貨幣市場正常運作的重要性，並採取大規模的行動以解決流動性的問題，且美國政府近期已釋出兆美元經濟刺激方案的部分細節，進一步出手救市。

+ 一旦疫情有效控制，將回歸基本面應有的表現

儘管每一個國家對抗疫情的方式不盡相同，但是從中國疫情趨緩在金融市場引發的迴響來看，除非新冠病毒疫情造成極為長期的後遺症，否則疫情應僅帶來暫時性的影響，且未來幾個月市場亦可望翻轉眼前受到的影響。

+ 目前股債市場評價面更具吸引力，長線投資契機浮現

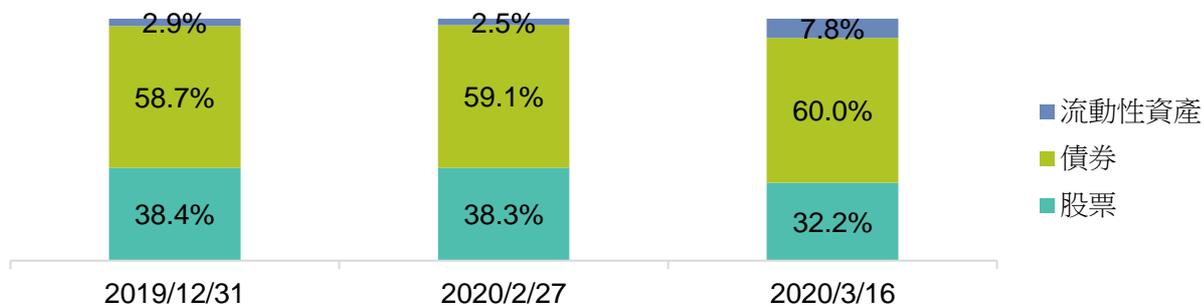
截至 3 月 18 日，MSCI 所有國家世界指數預估本益比降至 12.64 倍，不僅低於自紀錄以來(2001/5/8)平均 15.35 倍的水位，更低於 2008 年以來平均 14.61 倍水準；此外，全球高收益債經選擇權調整後利差(OAS)截至 3 月 18 日達 1016 基本點，超越 800 基本點之上，過去歷史大波段也僅發生過 5 次，全球股債市場價值面吸引力再次浮現。

歷史經驗顯示，當 VIX 突破 40 以上或信用利差升破 800 基本點之際，若採取逢低買進策略，平均而言，6 個月、1 年、3 年後平均有不錯表現。過去在 2003 年 SARS 或 2008 年金融海嘯因恐慌出場錯失低接資產時機的投資人，不妨以史為鑑，在目前市場波動之際，伺機逢低加碼基本面穩健的資產，放眼長期的投資契機。

本帳戶目前配置狀況 - (截至 2020 年 3 月 16 日)

減碼股票、增加現金，朝向防禦性配置

- + **減碼股票配置**：今年以來持續朝向偏防禦性方向操作，股票比重由去年底 38.4% 降至 3 月中旬(3/16) 的 32.2%。3 月以來股票部位主要減碼包括歐洲、美國、環球與環球新興市場股票型基金。
- + **增加現金比重**：將調節之股票比重配置於流動性資產(現金)，現金比重目前(3/16)拉高至約 7.8%。



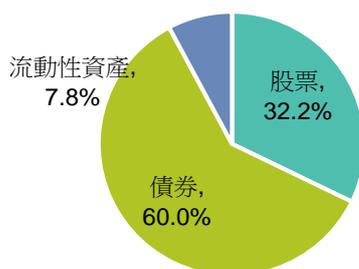
以上投資組合配置將因時間變動而調整。依 Lipper Global 分類。資料來源：聯博投信。資料日期：2020 年 3 月 16 日。上述數字因小數點進位因素，投資組合加總比重可能不完全為 100%。

未來調整方向

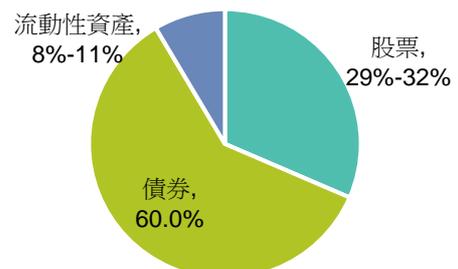
密切觀察市場動向，進行如減碼股票部位之必要調整

目前全球股市修正幅度約三成，美國與全球高收益債利差已擴大至 800-900 基本點以上，市場已很大程度反應對經濟與企業獲利下修的疑慮，本帳戶投資團隊已適度調降股票曝險，未來將密切觀察市場變化，進行必要之調整。若未來朝往負面方向發展，將進行如減碼股票部位之調整 (減碼環球股票型基金等)。

2020/3/16 投資組合配置



預計短期目標配置



以上投資組合配置將因時間變動而調整。

資料來源：聯博投信。資料日期：2020 年 3 月 18 日。上述數字因小數點進位因素，投資組合加總比重可能不完全為 100%。

風險聲明

全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。富邦人壽委託聯博投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產撥回機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。委託投資帳戶資產撥回金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產撥回金額不代表未來資產撥回金額，投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。若市場經濟環境改變、發生非預期之事件、法令政策變更或有不可抗力情事，或委託投資資產之收益或利得產生變動，經理公司得視情況採取適當之調整變更(包含上調或下調每單位撥回/提解資產金額)。資產撥回機制詳細內容請參閱商品說明書。配息可能涉及本金之個別子基金最近 12 個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本帳戶進行資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。子基金若為高收益債券基金可投資於美國 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。高收益債券基金適合能承受較高風險之非保守型投資人，投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。子基金投資於以外幣計價之有價證券，匯率變動可能影響其淨值。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本投資帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱全權委託投資說明書或商品說明書。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。個別子基金之投資地區包含中國大陸。但依金管會之規定，目前直接投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十。但若該年度獲得境外基金深耕計畫豁免者不在此限，比例可達百分之四十。另投資人亦須留意中國市場特定政治、外匯、經濟與市場等投資風險。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。本文反映文件編製日觀點，僅供說明參考之用，資料來自聯博認為可靠之來源。聯博對資料之正確性不為任何陳述或保證，投資人不應僅以本文作為投資決策依據或投資建議。本帳戶資料來源：聯博投信。

富邦人壽全權委託富蘭克林華美投信投資帳戶-
(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

目標收益帳戶-近期市況看法及經理人未來展望

近期市況說明

截至3月18日，新冠病毒已蔓延全球，累計確診病例突破21萬人，死亡數接近9,000。2月底美國疾管局警告病毒遲早會在美國傳播，無可避免，市場也預期大規模隔離、出行限制將導致消費和企業支出急劇下降，風險資產出現大幅回檔。McKinsey預估美歐的新增病例數將在4月中旬見頂；S&P Global預估2020年全球GDP年增率將落在1% - 1.5%區間。同期間俄羅斯拒絕減產使OPEC聯盟瓦解，沙烏地阿拉伯大幅調降官訂售油價格並宣布增產計畫，油價崩跌使美國頁岩油鑽探商面臨財務壓力，隨者企業現金流減少，信用市場的脆弱性令人擔憂。歐洲央行推出一系列寬鬆措施，解決流動性不足，緩減融資市場的中斷；聯準會兩度緊急降息，總計幅度達6碼，並啟動7,000億美元的量化寬鬆；主要國家也相繼推出財政刺激方案，規模超過120兆台幣。

2020/2/27-3/18市場表現:MSCI世界指數下跌25%；美國10年期債殖利率先降後升，下跌15個基本點，收1.188%；西德州原油下跌57%。

帳戶因應策略

經理人市場看法

上週聯準會的意外宣布降息已加劇投資人對疫情影響經濟的疑慮，在歐美疫情急速擴散及部分債券市場利差擴大的情況下，短線市場波動較為劇烈。後市須關注全球肺炎疫情變化、主要央行對策及各國重要經濟數據表現。由於美國推出1.2兆美元刺激方案、德國等國亦推出紓困方案，市場情緒後續可望稍微緩解。先前市場流動性不足的問題在FED注資後，已逐步獲得解決。

投組後續操作及帳戶部位配置：

相較於上月底，目前股票相關基金/ETF已降至約45%，靜待美歐疫情出現減緩契機再予回補部位；債券相關部位，目前投組多以投資級債基金為主並調降高收債基金/ETF，轉增持公債基金/ETF以增加投組防禦性。後續將觀察疫情發展及景氣復甦步調，靈活動態調整投組配置。

富蘭克林華美證券投資信託股份有限公司
台北市忠孝東路四段87號12樓
電話: (02)2781-9599 傳真:(02)2781-8299
網址： www.FTFT.com.tw
諮詢專線：0800-088-899

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱投資說明書。本帳戶之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。由於高收益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，故本帳戶可能會因利率上升、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。本帳戶較適合投資屬性中風險承受度較高之投資人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。帳戶投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱投資說明書。本帳戶並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。富蘭克林華美投信獨立經營管理。

【供一般投資人使用】摩根資產管理

近期市場狀況評析與投資策略

2020 年 3 月 19 日

□ 近期市場狀況評析

原油價格戰引發市場震盪

隨著新冠疫情擴散至歐美已增添全球經濟增長不確定，3月初的 OPEC+ 聯盟會談破裂，沙烏地阿拉伯預計將增自 4 月 1 日起增產至 1000 萬桶/日，相當於全球 1 成左右的原油供給量，同時對於買家提供 20% 的價格折扣，而俄羅斯最大的原油生產商表示將在下月提高產量以爭奪市場佔有率，冀望透過低成本優勢迫使美國頁岩油頁者退出市場意圖明顯，但供給面疑慮加上需求放緩下，原油期貨一度暴跌超過 3 成，創 1991 年 1 月波灣戰爭期間以來最大單日跌幅。就經濟層面觀察，低油價對能源業者、原物料出口為主的新興市場相對不利，但燃料成本降低則有助於降低運輸成本、提高消費者可支配所得，甚至對於原油進口國，例如：印度等相對有利。此外，較低的能源價格也意味著較低的通膨壓力，有助於各國央行進一步採取寬鬆貨幣政策。

聯準會二度緊急降息

而聯準會繼 3 月 3 日宣布降息 2 碼後，於 3 月 15 日再度緊急降息 4 碼(1%)，將基準利率區間降至 0%~0.25%，並祭出 7,000 億美元量化寬鬆計畫購買公債與 MBS 以及一連串政策支撐流動性，並與多國央行進行美元貨幣交換協議，重點不在於直接刺激經濟、或解決新冠疫情的根本，而是在於提供金融市場充沛流動性，維持金融體系穩定以緩解重演 08-09 年流動性吃緊的擔憂。

由於過往歐日央行採取負利率政策對於經濟的刺激作用並不明顯，反而是形成市場的扭曲。以瑞典央行為例，負利率政策不利存款戶，造成退休族衝擊。因而，除非經濟表現異常疲弱，或是量化寬鬆已到極致，否則我們認為短期聯準會採取負利率措施的機會應不大。

面對聯準會意外再度降息，亞洲市場紛紛以下挫回應，一方面擔心美國或金融市場狀況可能較預期嚴重，另一方面亦反應出未來央行政策是否耗盡。此外，日本央行亦擴大量化寬鬆及購買企業債及 ETF 規模，南韓央行則跟進降息 0.5%，以注入流動性。

全球市場震盪未歇，後續觀察疫情發展與各國政策支撐

由於歐美疫情延後中國爆發，倘若未來 6-8 周能有效控制，則衰退風險應可控制在第 2 季度至第 3 季初，但倘若疫情延長期間超乎預期，則應留意對經濟下行更深遠的影響。目前中國已自 1-2 月的擔憂生產供應斷鏈問題，轉向疫情擴散至歐美後的外需市場疲弱風險，倘若美國衰退風險升高，對於歐美零售業將有沉重打擊，對於歐美第二季增長應受較大影響，復甦速度要看財政政策及抗疫政策是否有效傳導。至於何時市場見底可觀察 2 大因素，包括 1) 疫情：就 SARS 經驗，新增感染人數到峰值期間，金融市場投資情緒不排除出現觸底；2) 政策：由於現階段經濟下行風險攀升，貨幣及財政政策協調必要性提高，尤其是針對性紓困、救助方案，以及中小企業等。

□ 投資意涵與建議：多元資產配置策略適當提高防禦力，並提高高品質債券配置

全球經濟上半年受新冠疫情擴散影響下，出現技術性衰退風險升高，但若之後漸獲控制，則下半年有機會緩慢復甦，包含遞延消費及各大央行寬鬆、財政刺激等措施效果逐步顯現。疫情近期不利美國總統川普支持度，在民主黨候選人尚待 7 月正式提名下，增添市場不確定性。此時建議需更提高投資組合防禦力，股票方面，建議降低整體比重，但在區域部分仍偏好基本面相對良好的美股，並減碼基本面相對疲弱的歐股和日股；債券部位，增加高品質、高信評債券，同時拉長存續期間對沖經濟的放緩風險。

【摩根投信 獨立經營管理】「摩根」為 J.P. Morgan Asset Management 於台灣事業體之行銷名稱。摩根所作任何投資意見與市場分析結果，係依據資料製作當時情況進行判斷，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益亦將隨時變動。此外，匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書/商品說明書。本全權委託投資帳戶之資產撥回機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。本全權委託投資帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。由於高收益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，故以高收益債券為訴求之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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜佔其投資組合過高之比重。本公司自當盡力提供正確的資訊，但文中之數據、預測或意見可能有脫漏、錯誤或因環境變化而有變更，本公司與其關係企業及各該董事、監察人、受僱人，對此不負任何法律責任。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。摩根證券投資信託股份有限公司/台北市信義區松智路 1 號 20 樓/TEL：02-8726-8686 【供委任人保險公司使用】

富邦人壽委託安聯投信- 目標收益穩健組合月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

2020/3/20

目前市場狀況

事件說明：

■美國聯準會(Fed) 3/15緊急降息4碼，金融市場以負面回應。

■由於Fed本周即將召開例行會議，卻提前緊急將基準利率降至接近零的水準，並啟動新一輪QE，讓投資人陷入對疫情不確定性的恐慌，擔心Fed看到市場沒看見的風險，美國可能已面臨經濟衰退的威脅。

■3/16美國總統 川普表示，美國疫情最嚴重可能到7-8月，美國經濟「可能」走向衰退，此番言論再度打擊市場。

事件評析：

■整體而言，我們看到聯準會透過積極釋出流動性，維護市場穩定性。但短期而言，股票市場會認為聯準會降息至0可能代表狀況緊急，震盪可能加劇。拉長時間來看，金融市場流動性增加、貨幣供給上升，對風險性資產的穩定走勢會有所幫助。

■新冠肺炎疫情延燒，歐美新增病例數持續上升、發布旅遊禁令，經濟活動料受影響，影響投資信心。安聯投信認為現階段觀察重點仍以疫情方向為主：1) 歐美地區新增確診病例數與致死率；2) 各國貨幣與財政措施，包含穩定市場與抗疫支出；3) 疫苗或治療肺炎藥物的問市。

■長期而言，我們仍審慎樂觀，因為：(1) 疫情使主要央行態度一致，更堅定實施貨幣寬鬆或財政刺激救市；(2) 疫情將對全球GDP產生影響，但陷入衰退機率有限，下半年經濟仍有機會形成V或U型反轉；(3) 參考過去經驗，疫情擴散1個月後雖影響股市，但3個月後則呈現上漲。

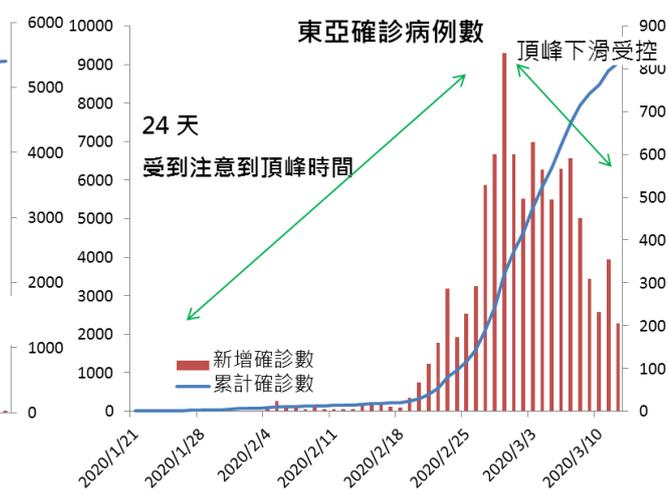
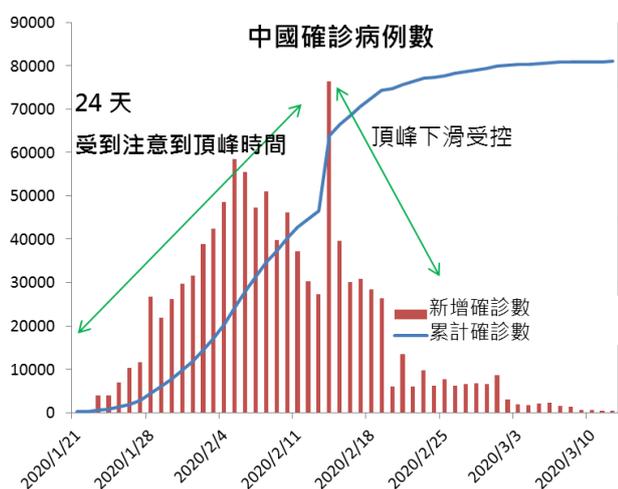
富邦人壽委託安聯投信- 目標收益穩健組合月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

魔術數字：24天!?! 市場恐慌情緒何時回落？

- 由於疫情持續發展，投資人短期可能延續既有緊張情緒。後續觀察新增確診數何時從頂峰下滑。根據中國和東亞疫情進展，發現「24」這個魔術數字。
- 此次疫情可分為四波，先是中國，而後亞太區，現在蔓延至歐洲、美國。累計確診數超過100件後，通常會開始引發市場注意，中國首次公布數字在1月21日，其後在2月14日新增確診案例數達到頂峰下降，約24天，而東亞地區，從疫情受到注意到頂峰也經歷24天。
- 以此推估，歐洲和美洲分別在2月23日和3月3日超過百件，預期最晚在3月底前應該會見到頂峰後下滑受控。未來2周應是關鍵期。
- 就金融市場來說，新增確診案例數達到頂峰前，市場情緒將逐漸平復，股市可望先行落底。

【新冠肺炎疫情趨勢與估計】

國家/區域	受到注意(累計確診>100)		新增確診達到頂峰		歷時
	日期	累計確診數	日期	新增確診數	
中國	2020/1/21	278	2020/2/14	5093	24天
東亞	2020/2/5	112	2020/2/29	836	24天
歐洲	2020/2/23	105	? (+24天, 約為2020/3/18)	?	?
美洲	2020/3/3	121	? (+24天, 約為2020/3/27)	?	?



富邦人壽委託安聯投信-

目標收益穩健組合月提解全權委託投資帳戶

(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

(本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

今年以來帳戶配置調整

疫情爆發初期(1月)：降低新興市場股票，避開疫情核心區域

- 疫情主要集中於亞洲，調降新興市場股票比重 (由3.8%→1.8%)，
- 歐洲有零星案例，略調降比重，由1月中旬之4.4%→1月底之3.3%。
- 整體股票比重由52%降低至48%。

疫情擴大期 (2月)：股票比重再降，拉高高評級債券

- 歐洲疫情開始擴大，再調降比重，由1月底之3.3%→2月底之2.4%
- 增加投組保護力，政府公債部位由1月底之0%，增加至2月底之0.5%；投資級債由1月底之19.5%拉高至22.7%。
- 整體股票比重再降至44%。

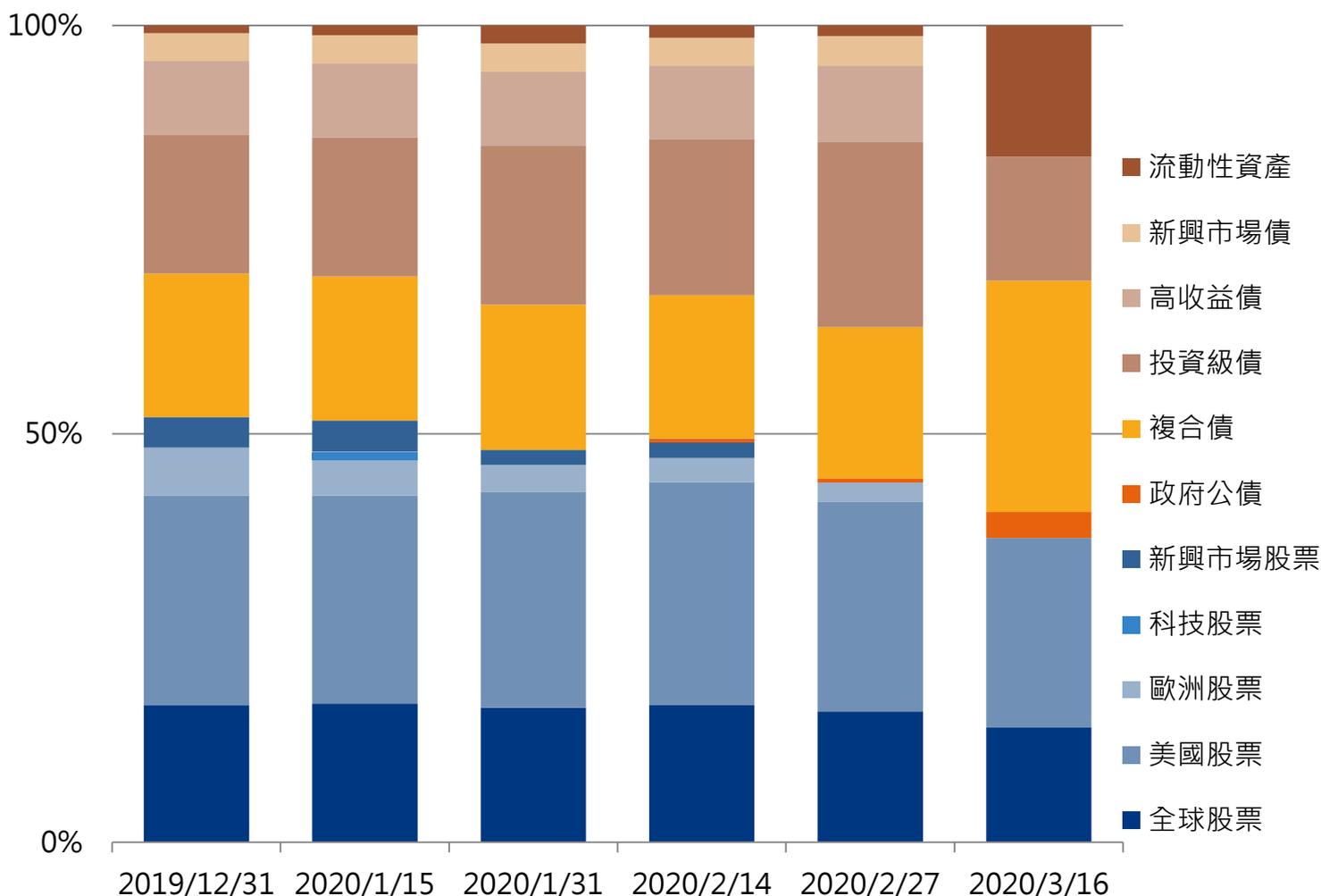
疫情全球擴散(3月)：再降Beta、提高現金 (資料截至3/16)

- 整體股票比重再降低至37%，並以全球股及美股等成熟市場為主。
- 債券部位進一步拉高高評級債券比重，公債+複合債+投資級債比重拉高至47%。
- 出清新興債及高收益債。
- 現金比重約16%。

預期疫情發展可能持續一段時間，短期在市場不確定性攀升、市場持續震盪。目前市場恐懼感攀升，在各國央行支撐下，將有助市場信心回溫。儘管目前帳戶已調降整體風險性資產比重，但市場波動加劇，股債資產齊漲齊跌，短期將維持較高現金比重，並視疫情及市場發展隨時調整。

富邦人壽委託安聯投信-
 目標收益穩健組合月提解全權委託投資帳戶
 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)
 (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

今年以來帳戶配置變化



全權委託投資並非絕無風險，安聯投信以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益；安聯投信除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益。資產提解基準日為每月第十個日曆日，如該日為非屬本約所定之營業日則順延至次一營業日。帳戶成立日次月開始進行提解，如遇市場特殊情形，基金經理公司得調整每月提解金額並公告之，相關內容請詳保險商品說明書。本文件不得單獨使用，須搭配保險商品說明書並由專人解說。本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。

富邦人壽委託柏瑞投信-特別收益組合月提解全權委託投資帳戶

(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)(本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

2020/3 月

績效與投資策略說明

【帳戶月提解機制】

帳戶淨值於 2020/3/10 來到 9.0 美元以下，故啟動調整機制，每月每單位提解下降至 0.0333 美元

- 首先，目前年化提解率約為 4.5%^{*}；然以近期市況，美林固定利率優先證券指數的到期殖利率已來到約莫 7.0%，美林全球高收益債券指數則接近 10.0%，完全可因應後續提解。
- 在淨值短期有明顯跌幅時，減少每單位提解金額，
 - (1) 在未來，能較完整參與可能的回漲，能維持較大的複利效果，對淨值回到 9.0 美元以上是有幫助的。
 - (2) 歷史經驗告訴我們，短期內明顯的大跌，通常是長期的低點；在低點減少提解，也就是代表在低點，減少被動出場的部位。
 - (3) 整體而言，是為了未來有較多的資金可以逢低布局。
 - (4) 以目前的金融市況，不建議投資人恐慌性的贖回。

每月委託投資資產提解每單位金額如下表：

月份/條件		每月委託投資資產 每單位提解金額
每年 1~12 月	資產提解基準日之 每單位淨資產價值 \geq 9 美元時	0.0417 美元
	資產提解基準日之 每單位淨資產價值 $<$ 9 美元時	0.0333 美元

*年化提解率為 (每月每單位提解金額/基準日單位淨值)*12

*本文市場指數為 美林固定利率優先證券 與 美林全球高收益債券指數；2020/3

本公司委託柏瑞投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產提解機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本帳戶進行資產提解前未先扣除應負擔之相關費用。資產提解金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產提解金額不代表未來資產提解金額；投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。資產提解機制詳細內容請詳閱商品說明書。全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱商品說明書。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本文如有提及之經濟走勢預測不必然代表本帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱商品說明書。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。資產提解基準日僅供參考，實際日期依商品說明書所定義之營業日為準。

本帳戶資料來源：柏瑞投信。製作日期：2020/3。

富邦人壽委託柏瑞投信-特別收益組合月提解全權委託投資帳戶

(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)(本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

2020/3 月

績效與投資策略說明

【『特別收益』市場重點摘要】

特別股

新冠病毒 COVID-19 全球範圍的高速擴張，以及對於經濟造成的影響，都充滿了不確定性，造成投資人恐慌的拋售賣壓，流動性臨時出現短缺，電子程式交易近乎停擺，金融市場頓失對各類金融商品的定價能力，特別股個股也陸續出現無序表現，出現許多超跌遭錯殺的標的。

特別股就價值面來看，3/12(四)重挫後，已出現相當具吸引力的水準，以美林固定利率優先證券指數來看，最利差來到 333 基點，為近 5 年均值 101 基點的 3 倍有餘，也是近幾年以來最高。除此之外，目前特別股的殖利率高達約 7% 以上。

全球高收益債券

流動性臨時短缺的議題，也很大程度的影響高收債市場；另外，沙烏地阿拉伯、俄羅斯兩大石油輸出國在 3/6(五)的會議上談判破裂，引爆全球石油價格大戰，沙烏地阿拉伯隨即以提高產量和降價，意圖搶奪俄羅斯部分市占，一連串利空衝擊導致國際油價再度重挫，也讓高收債市場受到衝擊。

目前高收益債券的評價已越來越具有吸引力；回顧 2014~2015 油價跌至 30 塊的時候，利差當時一度擴大至 830 基點，隨後在 OPEC 減產下，即迅速的縮窄至 600 基點，目前全高收利差為 727 基點，近一個月增加了 386 基點，殖利率約近 8.0%，價位已來到可長期介入的點位。

聯準會已經著手改善短期流動性

近期市場的大幅修正，嚴重衝擊市場流動性；但隨著聯準會重新恢復商業票據融資機制(CPFF)，支撐市場流動性，初級市場已重新開始運作。貨幣互換基差的大幅縮窄，也顯示美元流動性的正在改善。美國投資等級的大型企業，慢慢開始重回市場發行商業本票，意味著流動性的改善，將從投資等級企業起步，並擴及其他固定收益市場。

隨著市場情緒緩和，短期流動性逐步改善，預期特別股與全球高收益債券過度修正的部分能回復。

未來觀察重點

未來各國央行仍有持續寬鬆空間，央行積極的動作將有助於金融市場和信用市場流動性的穩定。

疫情所造成的供應鏈中斷風險和消費停滯，財政政策上的支援可能帶來較為明顯的效果。目前多國已經陸續推出擴大財政支出或部分減稅等政策。美國總統川普也宣布美國進入國家緊急狀態，釋出約 500 億美元的聯邦資金，眾議院則通過經濟救濟法案，包括免費檢測新冠病毒、帶薪病假以及失業救濟等等。

未來歐美疫情若能減緩，才是市場信心回復的根本。當然新藥研發進度也將影響此次疫情對於全球經濟衝擊的時間長短。

本公司委託柏瑞投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產提解機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本帳戶進行資產提解前未先扣除應負擔之相關費用。資產提解金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產提解金額不代表未來資產提解金額；投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。資產提解機制詳細內容請詳閱商品說明書。全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱商品說明書。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本文如有提及之經濟走勢預測不必然代表本帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱商品說明書。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。資產提解基準日僅供參考，實際日期依商品說明書所定義之營業日為準。

本帳戶資料來源：柏瑞投信。製作日期：2020/3

後市展望與觀察重點

【後市展望】

- 美國聯準會昨日(3月15日)再度緊急降息，降息幅度高達四碼(1%)，聯邦基金利率區間調降至0%~0.25%，一舉回到金融海嘯期間的最低水準。除了降息之外，聯準會還宣布將至少增加債券持有規模7,000億美元，包括收購5,000億公債以及2,000億美元的MBS，讓銀行可以從貼現窗口借款長達90天等寬鬆措施，旨在維繫金融市場充沛的流動性。除了美國聯準會外，上週包括英國央行也緊急降息，歐洲央行上週也擴大量化寬鬆(QE)至1,200億歐元(不過未如市場預期再降息)，中國人行上週五則定向降準50個基點(0.5%)，約釋放5,500億人民幣的流動性到市場，週末全球六大央行也發布聲明指出將採取聯合行動，來維持全球美元流動性的穩定。
- 從2月下旬以來，新冠病毒於中國以外的擴散情形越發嚴重，加上OPEC+減產協議破局，價格戰讓油價崩跌，全球金融市場陷入極端恐慌，美股S&P 500指數的瘋狂擺盪幾乎成為短期常態。病毒固然讓人感到害怕，不過相比2008金融海嘯，這次恐慌的起因反而相對單純。雖然不能確定全球疫情的高峰何時出現，不過在疫情最早爆發的中國，其實已有疫情緩和的跡象。其他國家的疫情也終會緩和，只是需要時間。
- 另一方面，全球政策制定者也已開始行動，包含美國在內，多國央行降息，美國聯準會、歐洲央行也擴大實施寬鬆措施，要為市場注入更多流動性。雖然市場暫時不滿意川普政府的作為，但今年是美國總統大選年，經濟衰退、股市崩盤將衝擊選情，川普政府勢必設法推出更積極的振興方案，幫助穩定市場及選民的信心。
- 在市場極度恐慌的時候，投資團隊的心態必須沉穩，避免在市場恐慌時貿然做出決定。目前高收益債、特別股的評價面都更加具有吸引力，雖然短期波動難免，卻是觀察中長期布局的好機會。

【觀察重點】

- 未來各國央行仍有持續寬鬆空間，包括日本和澳洲央行已表態將盡全力維繫經濟動能，歐洲央行上週雖未降息但也保留未來政策上的彈性，央行積極的動作將有助於金融市場和信用市場流動性的穩定。
- 針對疫情管控並希望減緩經濟的衝擊，貨幣政策並不是最直接的良方。疫情所造成的供應鏈中斷風險和消費停滯，財政政策上的支援可能帶來較為明顯的效果。目前亞洲多國已經陸續推出擴大財政支出或部分減稅等政策，義大利政府再擴大其經濟刺激預算，歐盟也在商討放寬各國預算赤字上限的可能性。美國總統川普也宣布美國進入國家緊急狀態，釋出約500億美元的聯邦資金，眾議院則通過經濟救濟法案，包括免費檢測新冠病毒、帶薪病假以及失業救濟等等。
- 目前中國疫情應已暫時獲得控制，韓國新增確診人數增幅已減緩，然而歐美國家的疫情仍在延燒，幾個歐洲國家已開始採行封城策略，雖然將有利控制疫情，但也對經濟動能產生很大的壓力，未來歐美疫情若能減緩才有利市場信心回復。當然新藥研發進度也將影響此次疫情對於全球經濟衝擊的時間長短。

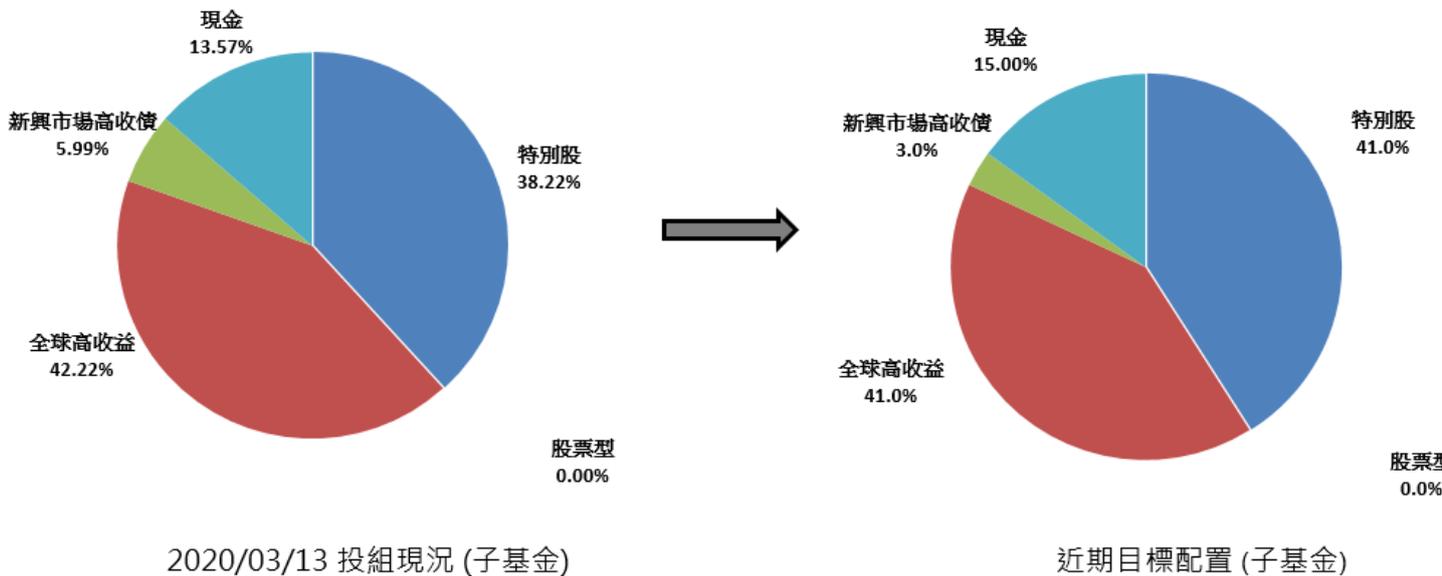
本公司委託柏瑞投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產提解機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本帳戶進行資產提解前未先扣除應負擔之相關費用。資產提解金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產提解金額不代表未來資產提解金額；投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。資產提解機制詳細內容請詳閱商品說明書。全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱商品說明書。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本文如有提及之經濟走勢預測不必然代表本帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱商品說明書。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。資產提解基準日僅供參考，實際日期依商品說明書所定義之營業日為準。

富邦人壽委託柏瑞投信-特別收益組合月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)(本全權委託帳戶資產 撥回前未先扣除行政管理相關費用)

2020/3 月

未來調整方向

- 在市場極度恐慌的時候，投資團隊的心態必須沉穩，避免在市場恐慌時貿然做出決定。目前全球高收益債券、特別股的評價面都更加具有吸引力，雖然短期波動難免，卻是觀察中長期布局的較好機會。
- 研判新興市場債券後續變數較多，短期減碼；特別股較單純，且預期已經來到長期低點，短期加碼；維持現有全球高收益債券部位。



資料來源: 柏瑞投信整理，2020/03。本帳戶以投資境內/境外共同基金及 ETF 為主。

此報告係依據本公司與富邦人壽特定帳戶之全委契約，提出目前投資操作檢視。本文件非對任何全權委託帳戶、共同基金或保單之保證及邀約。

所有資料除特別備註外，市場資訊來源為 Bloomberg

本公司委託柏瑞投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產提解機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本帳戶進行資產提解前未先扣除應負擔之相關費用。資產提解金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產提解金額不代表未來資產提解金額；投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。資產提解機制詳細內容請詳閱商品說明書。全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱商品說明書。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本文如有提及之經濟走勢預測不必然代表本帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱商品說明書。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。資產提解基準日僅供參考，實際日期依商品說明書所定義之營業日為準。

本帳戶資料來源：柏瑞投信。製作日期：2020/3。

富邦人壽目標收益富利組合全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全委帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

全球組合型全權委託帳戶

■ 市場現況及看法

1. 美國聯準會於台灣時間 2020/3/16 上午 5 點宣布召開緊急會議降息四碼，將聯邦基金利率調降至 0%-0.25%。並啟動 7000 億美元的量化寬鬆，包括收購 5000 億美元國庫券、2000 億元住宅房貸抵押證券。同時取消原訂於 2020/3/17 之 FOMC 會議。Fed 主席 Jerome Powell 會後也聲明負利率政策不適合美國。並強調準備運用所有工具，支持家庭和企業的信貸流動，實現充分就業和物價穩定的目標。
2. 受到緊急降息及量化寬鬆政策影響，美國公債殖利率曲線持續下行，預期美國公債殖利率短期波動仍大，但不認為美國十年期公債殖利率將降至 0% 以下。在基準利率降至 0% -0.25%水準後，將持續關注美國聯準會是否有其他工具以因應疫情對美國經濟所帶來之衝擊。
3. 股市：整體而言維持中性偏空看法，最看好中國 A 股市場，目前中國 A 股估值接近 2015 年股災低點，預計貨幣持續寬鬆，新基建是市場重點關注的政策方向。歐美股票市場短期偏空看待，歐美地區疫情逐漸嚴重，經濟成長可能較原先市場預期更加疲弱，雖然美聯儲(Fed)再次臨時降息至 0%與重啟 7,000 億美元量化寬鬆(QE)政策，且歐洲央行(ECB)擴大資產購買規模至 1200 億歐元，短期可望舒緩金融市場資金流動性，但疫情影響經濟層面廣泛與不確定性仍高，未來疫情是否可以明顯改善可能才是歐美股市能否反轉向上的重要關鍵。
4. 債市：整體而言維持中性看法，仍看好美國投資等級債券，針對美國投資等級債部分，近期受新冠肺炎疫情影響，各國央行雖透過貨幣及財政政策欲減緩經濟放緩速度，然市場恐慌情緒持續蔓延，各大類資產均出現回檔，而美國投資等級債亦隨之下跌，回顧彭博巴克萊美國投資等級債券利差表現，截至上週五止，已大幅擴大至 202 bps，突破五年來新高。目前美國經濟面臨疫情大爆發階段，各類資產正經歷價格修正。但投資等級債券發行人體質相對健全、為較安全之投資標的，加上近期信用利差擴大，近期市場波動大，後續待疫情穩定後，信用利差有望進一步收窄，將有利美國投資等級債券表現。高收益債短期偏空看待，受新冠肺炎疫情影響，市場風險氣氛轉弱，風險性資產顯著回檔，加上 OPEC+ 談判破局，俄羅斯不願擴大減產、沙烏地阿拉伯將祭出價格戰，促油價進一步下行，短線上動盪將加劇。

■ 未來操作調整說明

1. 股債比例為 42.83%、48.75%，約當現金比例約為 8.42%。
2. 股票佔比持續減碼至 40%，但若未來疫情沒有明顯改善而金融市場持續動盪，將減碼風險性資產包括股票與高收益債券。也將擇機調整至低風險資產如 low vol ETF。
3. 目前規劃:40%股票，50%較低風險之債券與 REITs。10%現金目前規劃:55%股票與 REITs，40%-45%債券。

富邦人壽委託聯博投信 - 月月享利月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

市場概況與展望

+ 近期賣壓一視同仁

由於新冠病毒疫情蔓延至全球，投資人意識到疫情將可能對全球經濟造成長期的影響，近期金融市場波動急速攀升。標準普爾 500 指數在過去短短 7 個交易日內頻繁出現上下波幅超過 4%，甚至呈現單日跌幅為 9-12%，單日漲幅逾 9% 的情形。VIX 指數在 3 月 16 日甚至跳升至 82.69 的歷史新高。代表全球股市的 MSCI 世界指數自 2 月 19 日高峰下跌至今逾 30%，全球債券市場同樣表現承壓，因市場流動性萎縮與技術分析交易策略盛行，導致包含公債在內的多種固定收益資產表現面臨壓力。3 月以來包含公債與投資等級債的彭博巴克萊全球綜合債券(美元避險)指數下跌 3.63% (以上資料截至 3 月 18 日)。

+ 各國央行紛紛聯手救市，支持金融市場表現

目前各國央行紛紛推出救市政策，其中美國聯準會二度緊急降息，開始正視維持貨幣市場正常運作的重要性，並採取大規模的行動以解決流動性的問題，且美國政府近期已釋出兆美元經濟刺激方案的部分細節，進一步出手救市。

+ 一旦疫情有效控制，將回歸基本面應有的表現

儘管每一個國家對抗疫情的方式不盡相同，但是從中國疫情趨緩在金融市場引發的迴響來看，除非新冠病毒疫情造成極為長期的後遺症，否則疫情應僅帶來暫時性的影響，且未來幾個月市場亦可望翻轉眼前受到的影響。

+ 目前股債市場評價面更具吸引力，長線投資契機浮現

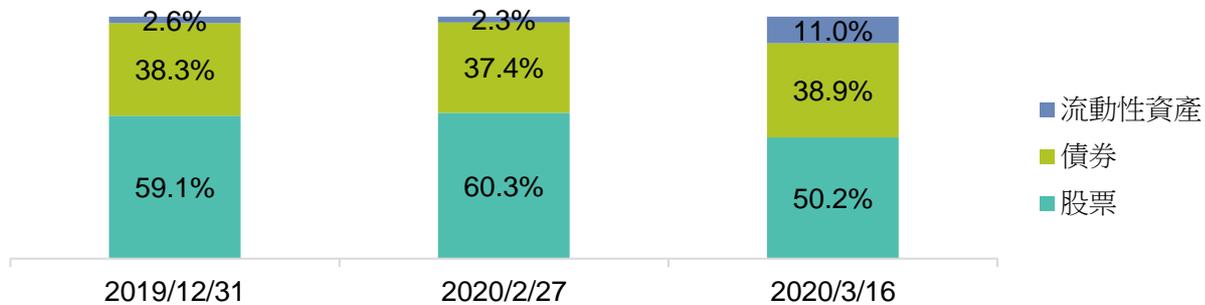
截至 3 月 18 日，MSCI 所有國家世界指數預估本益比降至 12.64 倍，不僅低於自紀錄以來(2001/5/8)平均 15.35 倍的水位，更低於 2008 年以來平均 14.61 倍水準；此外，全球高收益債經選擇權調整後利差(OAS)截至 3 月 18 日達 1016 基本點，超越 800 基本點之上，過去歷史大波段也僅發生過 5 次，全球股債市場價值面吸引力再次浮現。

歷史經驗顯示，當 VIX 突破 40 以上或信用利差升破 800 基本點之際，若採取逢低買進策略，平均而言，6 個月、1 年、3 年後平均有不錯表現。過去在 2003 年 SARS 或 2008 年金融海嘯因恐慌出場錯失低接資產時機的投資人，不妨以史為鑑，在目前市場波動之際，伺機逢低加碼基本面穩健的資產，放眼長期的投資契機。

本帳戶目前配置狀況 - (截至 2020 年 3 月 16 日)

減碼股票、增加現金，朝向防禦性配置

- + **減碼股票配置**：今年以來持續朝向偏防禦性方向操作，股票比重由去年底 59.1% 降至 3 月中旬(3/16) 的 50.2%。3 月以來股票部位主要減碼包括歐洲、美國、環球與環球新興市場股票型基金。
- + **增加現金比重**：將調節之股票比重配置於流動性資產(現金)，現金比重目前(3/16)拉高至約 11.0%。



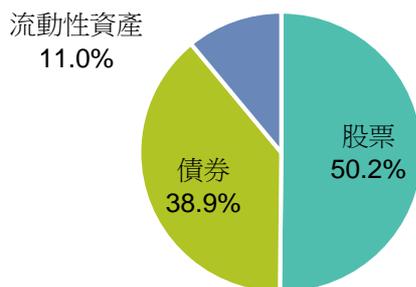
以上投資組合配置將因時間變動而調整。依 Lipper Global 分類。資料來源：聯博投信。資料日期：2020 年 3 月 16 日。上述數字因小數點進位因素，投資組合加總比重可能不完全為 100%。

未來調整方向

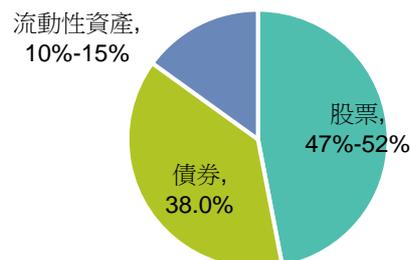
密切觀察市場動向，進行如減碼股票部位之必要調整

目前全球股市修正幅度約三成，美國與全球高收益債利差已擴大至 800-900 基本點以上，市場已很大程度反應對經濟與企業獲利下修的疑慮，本帳戶投資團隊已適度調降股票曝險，未來將密切觀察市場變化，進行必要之調整。若未來朝往負面方向發展，將進行如減碼股票部位之調整 (減碼環球股票型基金等)。

2020/3/16 投資組合配置



預計短期目標配置



以上投資組合配置將因時間變動而調整。

資料來源：聯博投信。資料日期：2020 年 3 月 18 日。上述數字因小數點進位因素，投資組合加總比重可能不完全為 100%。

風險聲明

全權委託投資並非絕無風險，經理公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。富邦人壽委託聯博投信代為運用與管理之全權委託帳戶之資產撥回機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。委託投資帳戶資產撥回金額不代表投資帳戶之報酬率，且過去資產撥回金額不代表未來資產撥回金額，投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。若市場經濟環境改變、發生非預期之事件、法令政策變更或有不可抗力情事，或委託投資資產之收益或利得產生變動，經理公司得視情況採取適當之調整變更(包含上調或下調每單位撥回/提解資產金額)。資產撥回機制詳細內容請參閱商品說明書。配息可能涉及本金之個別子基金最近 12 個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。本資料僅供參考，投資人進行投資前，應自行判斷投資標的、所承受相關投資風險與投資結果，不應將本資料視為投資依據。本帳戶進行資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。由於高收益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，故本投資帳戶若有投資高收益債券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。本帳戶不適合無法承擔相關風險之投資人。子基金若為高收益債券基金可投資於美國 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。高收益債券基金適合能承受較高風險之非保守型投資人，投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。子基金投資於以外幣計價之有價證券，匯率變動可能影響其淨值。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本投資帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱全權委託投資說明書或商品說明書。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。個別子基金之投資地區包含中國大陸。但依金管會之規定，目前直接投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十。但若該年度獲得境外基金深耕計畫豁免者不在此限，比例可達百分之四十。另投資人亦須留意中國市場特定政治、外匯、經濟與市場等投資風險。投資不必然獲利，具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成原先投資目標。本文反映文件編製日觀點，僅供說明參考之用，資料來自聯博認為可靠之來源。聯博對資料之正確性不為任何陳述或保證，投資人不應僅以本文作為投資決策依據或投資建議。本帳戶資料來源：聯博投信。

富邦人壽全權委託富蘭克林華美投信投資帳戶-
(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

月月收益帳戶-近期市況看法及經理人未來展望

近期市況說明

截至3月18日，新冠病毒已蔓延全球，累計確診病例突破21萬人，死亡數接近9,000。2月底美國疾管局警告病毒遲早會在美國傳播，無可避免，市場也預期大規模隔離、出行限制將導致消費和企業支出急劇下降，風險資產出現大幅回檔。McKinsey預估美歐的新增病例數將在4月中旬見頂；S&P Global預估2020年全球GDP年增率將落在1% - 1.5%區間。同期間俄羅斯拒絕減產使OPEC聯盟瓦解，沙烏地阿拉伯大幅調降官訂售油價格並宣布增產計畫，油價崩跌使美國頁岩油鑽探商面臨財務壓力，隨者企業現金流減少，信用市場的脆弱性令人擔憂。歐洲央行推出一系列寬鬆措施，解決流動性不足，緩減融資市場的中斷；聯準會兩度緊急降息，總計幅度達6碼，並啟動7,000億美元的量化寬鬆；主要國家也相繼推出財政刺激方案，規模超過120兆台幣。

2020/2/27-3/18市場表現:MSCI世界指數下跌25%；美國10年期債殖利率先降後升，下跌15個基本點，收1.188%；西德州原油下跌57%。

帳戶因應策略

經理人市場看法

上週聯準會的意外宣布降息已加劇投資人對疫情影響經濟的疑慮，在歐美疫情急速擴散及部分債券市場利差擴大的情況下，短線市場波動較為劇烈。後市須關注全球肺炎疫情變化、主要央行對策及各國重要經濟數據表現。由於美國推出1.2兆美元刺激方案、德國等國亦推出紓困方案，市場情緒後續可望稍微緩解。先前市場流動性不足的問題在FED注資後，已逐步獲得解決。

投組後續操作及帳戶部位配置：

相較於上月底，目前股票相關基金/ETF已降至約四~五成，靜待美歐疫情出現減緩契機再予回補部位；債券相關部位，目前投組多以全球複合型債基金為主並已調降高收債基金/ETF，轉增持公債基金/ETF以增加投組防禦性。後續將觀察疫情發展及景氣復甦步調，靈活動態調整投組配置。

富蘭克林華美證券投資信託股份有限公司
台北市忠孝東路四段87號12樓
電話: (02)2781-9599 傳真:(02)2781-8299
網址： www.FTFT.com.tw
諮詢專線：0800-088-899

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本帳戶之績效，本帳戶投資風險請詳閱投資說明書。本帳戶之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。由於高收益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，故本帳戶可能會因利率上升、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。本帳戶較適合投資屬性中風險承受度較高之投資人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。帳戶投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱投資說明書。本帳戶並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。富蘭克林華美投信獨立經營管理。

富邦人壽月月富利月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

2020年3月20日

施羅德多元資產團隊：慎防短期波動，等候長線機會

施羅德多元資產投資團隊最新看法

新冠肺炎疫情蔓延歐美，疫情局勢尚未獲得控制，WHO 宣布新冠肺炎進入全球大流行以及美國禁止歐洲航班，使得投資人恐慌情緒陡升，另先前沙烏地阿拉伯與俄羅斯原油減產協議破裂，引發石油爆跌，讓原本面臨新冠肺炎疫情挑戰的金融市場更加惡化，全球金融市場面臨衝擊，金融資產呈現全面下跌。聯準會再次宣布緊急降息，基準利率降息 4 碼至 0%-0.25%，並重啟量化寬鬆計畫，以確保國際美元流動性充足，來因應此次經濟衝擊，此舉應有利於提供市場流動性和信用債市的緊張情緒。不過，從聯準會的大規模動作，可以想見疫情對全球經濟的影響時間可能拉長且影響程度可能遠比原先預期大。

疫情恐令全球經濟承壓，歐美各國已開始取消或延遲大量商業活動，且美國當前仍處於疫情早期階段，在全球疫情尚未穩，經濟活動尚未回歸正常前，金融市場將持續震盪。目前持續關注疫情發展，以及其對經濟活動的影響程度，另外，亦觀察信用債市變化和風險性資產的波動度是否收斂，以做為未來佈局研判。

美國宣布 500 億美元對抗疫情，聯準會近日已重啟部分 08 年金融危機時期的流動性措施，全球央行也開始跟進寬鬆立場來穩定市場，除美國已降息 6 碼外，歐洲 ECB 也宣布高達 7500 億歐元的購債計畫至年底，且倘若疫情衝擊加大，不排除將推出更多因應措施。疫情爆發後，長期而言，在市場流動性充裕且通膨水準仍屬溫和的經濟環境下，市場底部仍有支撐，因此投資團隊長期對於風險性資產並未轉趨悲觀，仍維持審慎中立看法，預期待疫情穩定後經濟將重返正軌。多元資產團隊持續維持機動調整策略，持續在投資機會和報酬間取得平衡。

帳戶操作策略：恐慌情緒蔓延，短線採取防禦策略

富邦人壽月月富利月提解全權委託投資帳戶(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

目前市場仍籠罩在疫情恐慌情緒，市場大幅震盪主要在擔憂疫情對於全球經濟影響程度的不確定性，使得投資人出現恐慌性賣壓，出脫手上任一資產，逢低接手意願低，不過此波股市快速大幅修正已過度反應經濟進入衰退的情境。但實際上預期發生另一波金融海嘯的機率低並不高，因 FED 以及各國央行已在市場注入許多流動性，而且金融體系 2008 年以來都已受到嚴格的監管，因此此波的股債同時大幅修正是投資人長線佈局的切入時機。短線上在歐美疫情尚未止穩前，金融市場將持續短線震盪，投資組合 3 月以來已採取保守的操作策略，降低股債風險性資產比重，轉進現金，以降低帳務在面對此波劇烈回檔的下檔風險。在股票部位，除降低持股外，亦出清帳上高波動特性的美國小型股，在債券部位則利用利率低檔時出清通膨連繫債，轉入現金部位，適時調降帳戶存續期間。投資團隊認為，市場的暴跌暴漲實非正常行情，投資組合現階段將維持較高的現金比重，等待疫情止穩、信用利差止穩和波動度止穩跡象出現時，則會開始採取逢低加碼策略。截至 3/18 投資組合股票部位減至約 45%，債券部位約 38%，現金拉高至約 17%。

瀏覽更多資訊

你可以從右方的管道瀏覽更多施羅德投信資訊

官方網站



全球財經關鍵現場



YouTube 頻道



關於施羅德投資



資產規模

管理資產總規模達 4,444 億英鎊/4,966 億歐元/5655 億美元



人才網路

匯集全球超過 5,000 名員工



全球資源

佈局遍及歐、美、亞太、中東與非洲32個國家



兩世紀智慧

成立超過 200 年，累積多空淬鍊的金融智慧

資料來源:施羅德投資集團；截至 2019/6/30

本資訊由施羅德投信提供，僅供參考，未經本公司許可，不得逕行抄錄、翻印、剪輯或另作派發。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自我們相信可靠之來源，惟並未透過獨立之查核；對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，內容所載之資料與數據可能隨時變更，如有錯誤或疏漏，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本全權委託投資業務或基金之績效，本全權委託帳戶投資風險請詳閱保險商品說明。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去的績效亦不代表未來績效之保證。投資帳戶撥回率或收益分配率不代表帳戶報酬率，且過去撥回率或收益分配率不代表未來撥回率或收益分配率；本全權委託帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。含有撥回機制之投資帳戶會定期依據撥回條件將投資帳戶金額撥回，投資人應當了解依其原始投資日期之不同，投資帳戶的撥回或收益分配可能由該投資帳戶的收益或本金中支付。任何涉及該投資帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本全權委託帳戶進行撥回或收益分配前未先扣除行政管理相關費用。相對公債與投資級債券，高收益債券波動較高。由於高收益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，故投資帳戶若有投資高收益債券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。

施羅德證券投資信託股份有限公司

11047 台北市信義區信義路 5 段 108 號 9 樓

電話：02-27221868 (客服專線：02-87236888)

<http://www.schroders.com.tw>

施羅德投信獨立經營管理

富邦人壽月月豐利月提解全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全委帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

全球組合型全權委託帳戶

■ 市場現況及看法

1. 美國：FOMC 會議前夕，聯準會緊急降息四碼，利率來到 0~0.25%，持平金融海嘯期間水平，超額準備金利率則降至 0.1%，並宣佈於未來幾個月購買至少 5,000 億美元公債、2,000 億美元房貸抵押債券，確保信貸市場流動性充裕。
2. 歐洲：歐洲央行 (ECB) 決議維持現行利率不變，但擴大量化寬鬆 (QE) 措施的規模，並將現行購債措施的效期從 6 月底延長到年底，進一步對金融體系挹注流動性，且放寬金融監理規定。英國央行推出一系列貨幣刺激措施，包括緊急降息 2 碼，為 2008 年金融危機以來首見，盼與政府正好於同日推出的財政擴張措施雙管齊下，避免新冠肺炎疫情拖累經濟步入衰退。
3. 中國：2 月 CPI 回落至 5.2%，核心 CPI 降至 2013 年以來新低的 1%，主要是非肉品價格全面回落所致；而近期進口物價未隨匯價走弱而反彈，研判部分來自全球需求轉弱，進口商議價能力相對提升有關，未來進一步攀高機會亦有限。預期物價全面降溫，將替人行擴大政策寬鬆空間，一來應對疫情衝擊，二則是持續降低中小企業成本壓力，第二季降息可期。

■ 未來操作調整說明

1. 目前股債比例為 41.69%、47.82%，約當現金比例約為 10.49%。
2. 股市佈局方面，近期全球股市大幅下跌，主要因全球新冠肺炎確診人數攀升，特別是歐美地區，在疫情確診人數尚未趨緩之前，股市仍將波動加劇，雖然全球央行採取超寬鬆貨幣政策可改善金融市場流動性緊俏問題，但對解決疫情的幫助有限，若未來疫情沒有明顯改善而金融市場持續動盪，將再調降股票持股比例。
3. 債券佈局方面，受到全球新冠肺炎疫情影響，潛在信用風險增加，資金撤離投資等級與高收益債券，市場持續關注全球新冠肺炎疫情發展，並靜待更多經濟數據與企業財報公布，疫情發展的不確定因素將壓抑投資等級與高收益債券表現，後續觀察疫情變化，伺機調整債券投資。
4. 目前規劃：35%-45%股票與 REITs、債券約 40-50%。

全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低效益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。本帳戶不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。本帳戶或有投資外國有價證券，除實際交易產生損益外，投資標的可能負擔利率、匯率(含外匯管制)、有價證券市價或其他指標變動之風險，有直接導致本金發生虧損，且最大可能損失為投資本金之全部。本投資帳戶每月提解金額予投資人並不代表其報酬率，本投資帳戶淨值可能因市場因素而上下波動，委託投資資產提解後，本投資帳戶淨值可能受到影響下降，保單帳戶價值也可能受到影響下降。委託投資資產之提解機制可能由委託投資資產之收益或本金中支付。任何涉及委託投資資產本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。委託投資資產提解前未先扣除應負擔之相關費用。本文提及之經濟走勢預測僅供參考，並不保證其真實性。

富邦人壽年年富利目標報酬全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

2020年3月20日

施羅德多元資產團隊：慎防短期波動，等候長線機會

施羅德多元資產投資團隊最新看法

新冠肺炎疫情蔓延歐美，疫情局勢尚未獲得控制，WHO 宣布新冠肺炎進入全球大流行以及美國禁止歐洲航班，使得投資人恐慌情緒陡升，另先前沙烏地阿拉伯與俄羅斯原油減產協議破裂，引發石油爆跌，讓原本面臨新冠肺炎疫情挑戰的金融市場更加惡化，全球金融市場面臨衝擊，金融資產呈現全面下跌。聯準會再次宣布緊急降息，基準利率降息 4 碼至 0%-0.25%，並重啟量化寬鬆計畫，以確保國際美元流動性充足，來因應此次經濟衝擊，此舉應有利於提供市場流動性和信用債市的緊張情緒。不過，從聯準會的大規模動作，可以想見疫情對全球經濟的影響時間可能拉長且影響程度可能遠比原先預期大。

疫情恐令全球經濟承壓，歐美各國已開始取消或延遲大量商業活動，且美國當前仍處於疫情早期階段，在全球疫情尚未穩，經濟活動尚未回歸正常前，金融市場將持續震盪。目前持續關注疫情發展，以及其對經濟活動的影響程度，另外，亦觀察信用債市變化和風險性資產的波動度是否收斂，以做為未來佈局研判。

美國宣布 500 億美元對抗疫情，聯準會近日已重啟部分 08 年金融危機時期的流動性措施，全球央行也開始跟進寬鬆立場來穩定市場，除美國已降息 6 碼外，歐洲 ECB 也宣布高達 7500 億歐元的購債計畫至年底，且倘若疫情衝擊加大，不排除將推出更多因應措施。疫情爆發後，長期而言，在市場流動性充裕且通膨水準仍屬溫和的經濟環境下，市場底部仍有支撐，因此投資團隊長期對於風險性資產並未轉趨悲觀，仍維持審慎中立看法，預期待疫情穩定後經濟將重返正軌。多元資產團隊持續維持機動調整策略，持續在投資機會和報酬間取得平衡。

帳戶操作策略：恐慌情緒蔓延，短線採取防禦策略

富邦人壽年年富利目標報酬全權委託投資帳戶(全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

目前市場仍籠罩在疫情恐慌情緒，市場大幅震盪主要在擔憂疫情對於全球經濟影響程度的不確定性，使得投資人出現恐慌性賣壓，出脫手上任一資產，逢低接手意願低，不過此波股市快速大幅修正已過度反應經濟進入衰退的情境，實際上預期發生另一波金融海嘯的機率並不高，因 FED 以及各國央行已在市場注入許多流動性而且金融體系 2008 年以來都已受到嚴格的監管，因此，此波股債同時大幅修正是投資人長線佈局的切入時機。短線上在歐美疫情尚未止穩前，金融市場將持續短線震盪，投資組合 3 月以來已採取保守的操作策略，降低股債風險性資產比重，轉進現金，以降低帳戶在面對此波劇烈回檔的下檔風險。在股票部位，除降低持股外，亦出清帳上高波動特性的美國小型股，在債券部位則利用利率低檔時出清通膨連繫債，轉入現金部位，適時調降帳戶存續期間。投資團隊認為，暴跌暴漲實非正常市場行情，投資組合現階段將維持較高的現金比重，等待疫情止穩、信用利差止穩和波動度止穩跡象出現時則會開始採取逢低加碼策略。截至 3/18 投資組合股票部位減至約 45%，債券部位約 38%，現金拉高至約 17%。

瀏覽更多資訊

你可以從右方的管道瀏覽更多施羅德投信資訊

官方網站



全球財經關鍵現場



YouTube 頻道



關於施羅德投資



資產規模

管理資產總規模達 4,444 億英鎊/4,966 億歐元/5655 億美元



人才網路

匯集全球超過 5,000 名員工



全球資源

佈局遍及歐、美、亞太、中東與非洲32個國家



兩世紀智慧

成立超過 200 年，累積多空淬鍊的金融智慧

資料來源:施羅德投資集團；截至 2019/6/30

本資訊由施羅德投信提供，僅供參考，未經本公司許可，不得逕行抄錄、翻印、剪輯或另作派發。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自我們相信可靠之來源，惟並未透過獨立之查核；對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，內容所載之資料與數據可能隨時變更，如有錯誤或疏漏，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本全權委託投資業務或基金之績效，本全權委託帳戶投資風險請詳閱保險商品說明。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去的績效亦不代表未來績效之保證。投資帳戶撥回率或收益分配率不代表帳戶報酬率，且過去撥回率或收益分配率不代表未來撥回率或收益分配率；本全權委託帳戶淨值可能因市場因素而上下波動。含有撥回機制之投資帳戶會定期依據撥回條件將投資帳戶金額撥回，投資人應當了解依其原始投資日期之不同，投資帳戶的撥回或收益分配可能由該投資帳戶的收益或本金中支付。任何涉及該投資帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本全權委託帳戶進行撥回或收益分配前未先扣除行政管理相關費用。相對公債與投資級債券，高收益債券波動較高。由於高收益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，故投資帳戶若有投資高收益債券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。

施羅德證券投資信託股份有限公司

11047 台北市信義區信義路 5 段 108 號 9 樓

電話：02-27221868 (客服專線：02-87236888)

<http://www.schroders.com.tw>

施羅德投信獨立經營管理

富邦人壽 2028 目標到期全權委託投資帳戶 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金) (本全委帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用)

全球組合型全權委託帳戶

■ 市場現況及看法

1. 美國聯準會於台灣時間 2020/3/16 上午 5 點宣布召開緊急會議降息四碼，將聯邦基金利率調降至 0%-0.25%。並啟動 7000 億美元的量化寬鬆，包括收購 5000 億美元國庫券、2000 億元住宅房貸抵押證券。同時取消原訂於 2020/3/17 之 FOMC 會議。Fed 主席 Jerome Powell 會後也聲明負利率政策不適合美國。並強調準備運用所有工具，支持家庭和企業的信貸流動，實現充分就業和物價穩定的目標。
2. 受到緊急降息及量化寬鬆政策影響，美國公債殖利率曲線持續下行，預期美國公債殖利率短期波動仍大，但不認為美國十年期公債殖利率將降至 0% 以下。在基準利率降至 0% -0.25%水準後，將持續關注美國聯準會是否有其他工具以因應疫情對美國經濟所帶來之衝擊。
3. 股市：整體而言維持中性偏空看法，最看好中國 A 股市場，目前中國 A 股估值接近 2015 年股災低點，預計貨幣持續寬鬆，新基建是市場重點關注的政策方向。歐美股票市場短期偏空看待，歐美地區疫情逐漸嚴重，經濟成長可能較原先市場預期更加疲弱，雖然美聯儲(Fed)再次臨時降息至 0%與重啟 7,000 億美元量化寬鬆(QE)政策，且歐洲央行(ECB)擴大資產購買規模至 1200 億歐元，短期可望舒緩金融市場資金流動性，但疫情影響經濟層面廣泛與不確定性仍高，未來疫情是否可以明顯改善可能才是歐美股市能否反轉向上的重要關鍵。
4. 債市：整體而言維持中性看法，仍看好美國投資等級債券，針對美國投資等級債部分，近期受新冠肺炎疫情影響，各國央行雖透過貨幣及財政政策欲減緩經濟放緩速度，然市場恐慌情緒持續蔓延，各大類資產均出現回檔，而美國投資等級債亦隨之下跌，回顧彭博巴克萊美國投資等級債券利差表現，截至上週五止，已大幅擴大至 202 bps，突破五年來新高。目前美國經濟面臨疫情大爆發階段，各類資產正經歷價格修正。但投資等級債券發行人體質 相對健全、為較安全之投資標的，加上近期信用利差擴大，近期市場波動大，後續待疫情穩定後，信用利差有望進一步收窄，將有利美國投資等級債券表現。高收益債短期偏空看待，受新冠肺炎疫情影響，市場風險氣氛轉弱，風險性資產顯著回檔，加上 OPEC+ 談判破局，俄羅斯不願擴大減產、沙烏地阿拉伯將祭出價格戰，促油價進一步下行，短線上動盪將加劇。

■ 未來操作調整說明

1. 2028 為 10 年期之長期投資策略，不因事件影響大幅降低比重，目前股票部位以較原訂目標更低，較保守操作因應目前局勢，但如有新申購現金，將待疫情趨緩後再行進場。
2. 目前規劃:55%股票，35%-40%較低風險之債券與特別股。5%-10%現金。