



聯博美國多重資產收益基金 (本基金得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

市場概觀

9 月份，美國股市攀升至歷史新高，主因聯準會考量通膨率逐步朝 2% 的年化目標值回落，亦力求維持就業市場穩定，故開始寬鬆貨幣政策，降息 50 個基本點¹，幅度大於往常。聯準會釋出正面言論、部分經濟數據正面、中國公佈大規模刺激措施，均有助於提振經濟軟著陸的樂觀氣氛。9 月份，代表美國股市的標準普爾 500 指數攀升 2.1%，年初以來累積漲幅達 22.1%。

在月中聯準會政策會議登場前，市場氣氛好壞互見，除了美國經濟成長力道堪憂之外，首度降息的幅度亦存在不確定性。聯準會後續決議積極降息，起初引發經濟衰退隱憂，但聯準會主席 Jerome Powell 指出，此次大幅度降息形同重新校準，旨在因應通膨穩定降溫的態勢，且政策重點轉向促進充分就業，故降息並非經濟前景惡化的結果。Powell 表示，美國經濟持續展現韌性，且並無跡象顯示經濟放慢的可能性處於高檔。

9 月份與年初以來，代表成長股的羅素 1000 成長指數與代表價值股的羅素 1000 價值指數雙雙走升，而成長股表現領先價值股。大型股與小型股本月份與年初以來報酬均為正。代表大型股的羅素 1000 指數本月份與年初以來表現均領先代表小型股的羅素 2000 指數。標準普爾 500 指數當中，本月份類股表現大致正面，非核心消費品與公用事業類股的表現領先，反觀能源與醫療保健類股走跌，表現落後整體市場。

美國 10 年期公債殖利率下滑 12 個基本點至 3.78%，兩年期公債殖利率則降低 28 個基本點至 3.64%，殖利率曲線在 10 月初不再倒掛。美國第二季 GDP 成長率小幅上修至 3.2%，2023 年 GDP 成長率亦小幅調升。美國 8 月份指標通膨率達 2.5%，不僅從 7 月份的 2.9% 降溫，亦是 2021 年 2 月份以來新低。核心通膨率守在 3.2%。8 月份個人消費支出物價指數 (PCE，聯準會偏愛的通膨指標) 降至 2.2%，高於預期，但低於 7 月份的 2.5%，反觀核心個人消費支出物價指數從 2.6% 增至 2.7%。美國 8 月份就業報告優於 7 月份，但仍反應出夏季勞動市場放緩的趨勢。8 月份新增 14.2 萬就業人數，但 7 月分與 6 月份的就業數據均進一步下調。

展望與佈局

本基金 9 月份報酬為正，主要是來自股票部位的貢獻。投資團隊在美國公債的加碼配置貢獻基金相對績效，主因本月份殖利率走低，帶動美國公債勁揚。相較之下，投資團隊在股票配置的選股拖累本月份基金績效，在選擇權策略的配置則挹注基金表現。

投資團隊本月份維持股票加碼配置大致不變。此外，投資團隊維持在信用債券的減碼配置 (相對於股票)，主因美國非投資等級債券的利差仍處於歷史相對低檔。

投資團隊仍舊認為，優質大型股在本基金仍扮演重要角色，但如今仍有必要分散配置，以防經濟環境偏離投資團隊的「軟著陸」基本假設。比方說，倘若經濟成長保持強勁、且隨著寬鬆貨幣政策而成長範圍擴大的「不著陸」情境，則小型股可望表現領先。反之，倘若經濟前景明顯放緩，則高股息股與低波動股等防禦型類股可望相對有撐。

美國大型股成長股策略部位 9 月份報酬為正。投資團隊在科技類股的減碼配置與在醫療保健類股的選股挹注基金績效，但在非核心消費品類股的選股減損基金表現，抵銷上述部分漲幅。

AI 若能處理複雜工作，自然能提高使用者的報酬，而整體生態系統的成本預計得以合理化，但如果只單純提升工作效率，AI 能力可能淪為大眾化，彼此競爭的商業模式與企業都能提供。投資團隊仍舊看好 AI 運算將帶來典範革新，而非只為既有軟體開發商帶來技術改良，但短期而言，投資團隊偏好已有實績、發展潛力更高的企業，Meta 即是一例。

此外，投資團隊維持對高股息股的高確信度，藉此為基金帶來額外的品質與收益來源。美國高股息股票部位本月份報酬為正。

其他策略方面，投資團隊並未明顯調整美國低波動股票的配置比重。投資團隊持續鎖定優質且股價具吸引力的個股，這三大核心要素為低波動股策略的投資理念，亦是有助於駕馭當前市場環境的關鍵。近期的基金配置調整主要是評價考量，投資團隊增持評價具吸引力的個股，針對股價相對較高的個股逢高調節。投資團隊增持高品質企業，其市場需求有撐，

可望在經濟成長前景不明之際展現創造強勁的現金流能力。

投資團隊亦增持評價出現折價的防禦型個股，並減持風險攀升的個股。此策略本月份報酬為正。投資團隊減碼非核心消費品類股與加碼醫療保健類股的配置減損基金表現，反觀減碼能源類股與加碼通訊服務類股的配置挹注基金績效。投資團隊在非核心消費品與醫療保健類股的選股影響基金表現，反觀在科技與金融類股的選股推升基金績效。

投資團隊本月份維持美國非投資等級債券部位不變。該部位 9 月份報酬為正。

非投資等級企業的基本面雖然稍微趨緩，但持續有撐。主動式美國非投資等級債券部位當中，投資團隊持續偏好品質較佳的債券，且出脫景氣敏感度較高的債券，轉進防禦性較佳、景氣敏感度較低且較具下檔保護的產業。然而，投資團隊針對部分資產負債表強健的週期性產業採戰略性加碼配置，汽車產業即是其一。

投資團隊在 9 月份維持在可轉債的小幅加碼配置，主因投資團隊預計，經濟成長與通膨前景將持續帶動小型可轉債發行公司走勢。在聯準會寬鬆週期的支撐下，美國可轉債指數本月份攀升 1.9%。展望未來，投資團隊持續認為，可轉債具有正面的不對稱報酬特性，且在投資組合中發揮分散配置的作用。此外，在利率下降與信用環境有撐的背景下，有助提振可轉債的債券價值。

投資團隊本月份小幅減持存續期間²部位，目前約處於策略配置水準。投資團隊持續聚焦於中天期債券，主因這類債券對聯準會政策與殖利率曲線的敏感度較高，殖利率降低速度預計比長天期債券快。從策略性配置的角度來看，美國公債依舊重要，可望為本基金的股票與信用債券曝險部位發揮分散風險作用。

投資團隊維持選擇權策略部位，配置比重低於常態水位。隨著經濟成長、通膨與貨幣政策前景持續存在不確定性，且市場波動可能進一步加劇，投資團隊偏向相對減持選擇權策略部位。選擇權策略貢獻本月份基金績效。

動態資產配置

投資團隊維持在股票資產的加碼配置。本月份若干風險量化訊號持續正面，如信用環境有撐與經濟成長動能強勁。投資團隊持續看好股市中期前景。經濟數據仍舊顯示經濟持續擴張，且浮現趨緩跡象。根據採購經理人指數，服務業仍舊表現強勁，反觀製造業進一步趨緩。企業獲利調升趨勢小幅放緩，但仍高於平均；其中，循環性消費、科技與公用事業等產業成長，但汽車與能源產業相對疲軟。

全球政策面預計逐漸有利於經濟成長。受惠於近期通膨數據，高度緊縮政策可望進一步回歸常態。在通膨降溫與利率降低的背景下，消費支出力道預計有撐，尤其是美國以外的國家。

觀察歷史趨勢，貨幣政策正常化時期通常有利於股市走勢。

美國總統大選將至，目前最大的選舉相關風險仍舊在於，倘若共和黨候選人當選總統，則後續關稅預計導致通膨率增加 1%。倘若共和黨取得完全執政，預計對財政預算的負面影響最大，反觀若由民主黨大獲全勝，對經濟的激勵效果最大。

面臨當前環境，投資團隊認為未來應該聚焦在獲利能力佳與訂價能力強的企業，因為這類企業有能力因應持續的通膨影響。如此理念突顯出本基金美國大型股成長股策略與低波動股票策略的「品質」特性。相較之下，非投資等級債券的總收益持續具吸引力，基本面與技術面在這個經濟週期階段仍舊相對良好。然而，考量近期利差仍低，投資團隊認為進一步資本增值的空間可能較小，故今年第一季將部分非投資等級債券部位 (透過減碼信用違約交換指數的配置) 轉進預期上檔潛力較大的股票。投資團隊預計，一旦經濟成長放緩與利率下降，存續期間部位可望有所表現。倘若爆發更大的地緣政治利空事件，存續期間亦能發揮一定程度的緩衝作用。在此背景下，投資團隊看好本基金的長線報酬潛力，在追求收益的同時，仍致力管理風險。

1. 1 個基本點為 0.01 個百分點。

2. 存續期間係指本基金資產組合之加權平均存續期間。

全力成就無限可能

聯博投信獨立經營管理。聯博證券投資信託股份有限公司。台北市 110 信義路五段 7 號 81 樓及 81 樓之 1。02-8758-3888。

所列之境內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及投資風險等已揭露於基金公開說明書或基金簡式公開說明書，投資人可至公開資訊觀測站 <http://mops.twse.com.tw> 或聯博網站 www.abfunds.com.tw 查詢，亦可洽聯博投信索取。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。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。投資人於申購時應謹慎考量。配息可能涉及本金之個別基金最近 12 個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。境內基金 AI 類型依該基金信託契約第十五條所列 AD 類型可分配收益項目，亦包括「已實現之賣出選擇權權利金收入」。前開「已實現之賣出選擇權權利金收入」可能占 AI 類型配息相當之比例。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。由於非投資等級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。境內多重資產型基金最高可投資基金總資產 15%於美國 144A 債券。美國 144A 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。本基金最高可投資基金總資產 30%於具損失吸收能力債券(含應急可轉換債券(Contingent Convertible Bond, CoCo Bond)及具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券)，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人，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。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。本基金包含新台幣、人民幣、美元、澳幣與南非幣計價類型，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金的績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本文件原始文件為英文，中文版本資訊僅供參考。翻譯內容或未能完全符合原文部分，原始之英文文件將作為澄清定義之主要文件。個別有價證券僅為說明聯博投資哲學之表述，並非代表任何之投資建議。本文件所提之特定有價證券並不代表該基金所有買賣或建議，亦不應假設該等投資已經或將有獲利。本文件反映聯博於編製日之觀點，其資料則來自於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，亦不保證資料提及之任何估計、預測或意見將會實現。投資人不應以此作為投資決策依據或投資建議。本文件資料僅供說明參考之用。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。投資人應留意衍生性工具/證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險(詳見公開說明書或投資人須知)。

[A|B] 是聯博集團之服務標誌，AllianceBernstein®為聯博集團所有且經允許使用之註冊商標。

©2024 AllianceBernstein L.P. ABITL24-1021-16

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

