



## 聯博-優化波動股票基金(基金之配息來源可能為本金)

### 市場概觀

11 月份，代表全球股市的摩根史坦利世界指數走升 7.0%，延續 10 月份開始的整體勁揚趨勢。隨著通膨壓力浮現減緩的部分初期跡象，投資人持續冀望美國聯準會與其他主要央行不久將減緩升息步調。年初以來，摩根史坦利世界指數累積跌幅達 14.5% (所有報酬皆以美元計價)。

歐洲央行在 11 月份升息 0.75%，自 7 月份啟動緊縮週期以來，升息幅度已累積 2.0%。根據採購經理人指數的數據，11 月份歐元區經濟活動連續第 5 個月減緩，製造業尤其低迷。在消費者支出轉向暖氣與食品的背景下，服務業亦持續萎縮。然而，隨著歐元區通膨率降幅大於預期，加上美國消費者物價指數下滑，歐洲市場走升。受到能源價格拉回的影響，歐元區物價降低，帶動市場預期通膨即將觸頂，且歐洲央行將隨聯準會開始放慢積極的升息步調。需求環境轉淡，有助於減緩供應鏈成本與瓶頸，並降低就業市場成長與招聘力道。

整體而言，第三季企業獲利不如市場預期黯淡 (然基期較低)。然而，央行的積極緊縮已開始衝擊企業獲利、侵蝕利潤率、擠壓財測數字，各個產業皆是如此，除了美國超大型科技企業之外，還包括房地產、零售、汽車與通訊業者。聯準會主席 Jerome Powell 在 11 月底證實，聯準會最早可能在 12 月開始放慢升息腳步，連帶激勵投資氣氛，股價翻揚；不過他亦指出，物價仍要一段很長的時間才會回穩。中國多數地區爆發大規模抗議行動後，清零政策出現鬆綁跡象，帶動市場預期中國 2023 年經濟成長態勢轉佳，投資人連帶看好布局中國市場的成熟市場企業。

成長股與價值股本月份報酬均為正，但年初以來報酬為負。價值股本月份與年初以來表現領先成長股，主因年初以來的利率增勢持續擠壓成長股表現。摩根史坦利世界指數當中，各類股本月份表現正面。原物料與金融類股的表現最佳，能源與非核心消費品類股亦有正報酬，但表現相對落後其他類股。

### 基金績效

本基金 11 月份報酬為正，但表現落後參考指數摩根史坦利世界指數。相較於摩根史坦利世界指數，投資團隊的個股與類股選擇均減損基金相對績效。本基金在金融類股之中的選股拖累基金表現，反觀在公用事業類股中的選股則推升基金績效；減碼原物料類股的配置擠壓基金表現，但減碼非核心消費品類股的配置則挹注基金績效。

瑞士龍頭藥廠 Roche (羅氏) 是減損基金績效最多的個股。該公司的阿茲海默症候選藥物 Gantenerumab 第三期臨床試驗失敗，傳出負面消息，導致股價跌落。

總公司位於美國的全球支付服務供應商 FIS 第三季財報表現低於預期，導致股價拖累基金表現。儘管營收攀升，但表現不如預期，管理高層亦下修財測，指出是總經環境不佳所致。銀行與商家解決方案為 FIS 的兩個主要業務，受到通膨成本、交易延長與利息費用增加的拖累，業績雙雙滑落。

總公司位於美國的全球專業服務公司 Genpact 協助客戶達成業務轉型，本月份股價減損基金績效。儘管該公司第三季財報表現強勁，營收與獲利攀升，且數據/科技/人工智慧與數位業務的需求持續暢旺，但股價仍是走跌。

美國半導體與基礎建設軟體製造商 Broadcom (博通) 貢獻基金績效，主因半導體週期浮現轉佳跡象，推升先前受利率攀升與經濟衰退隱憂而表現落後的半導體類股。部分競爭對手主要專攻智慧型手機與個人電腦市場，其業績可能受到影響而趨緩，但 Broadcom 同時亦生產用於資料中心與路由器的晶片。此外，Broadcom 即將收購 VMware，有助於降低對核心半導體業務的依賴程度，將觸角延伸到企業軟體。

在利率增勢持續擠壓科技類股的背景下，投資團隊減碼在 Apple (蘋果) 的配置，因而挹注基金表現。此外，中國近期新冠肺炎確診人數激增，導致生產進度延宕，iPhone 庫存在年終假期是否足夠，形成隱憂。

投資團隊減碼在 Amazon (亞馬遜) 的配置貢獻基金績效。該公司第三季財報表現欠佳，並下修年底前財測數字，導致股價走跌。考量核心零售業務大幅減緩，管理高層公佈大規模裁員與削減成本政策。

### 展望與佈局

通膨何時降溫、又會降到什麼程度？利率會攀升到多高、又會維持多久？美國與全球經濟是否會陷入衰退？包括烏俄戰爭與台海緊張關係在內的地緣政治風險，又會如何演變？種種態勢對股市會有何影響？通膨持續居高不下，成為總經展望的主軸。貨幣政策迅速緊縮。在利率持續走升的背景下，實質經濟成長正在放緩，經濟衰退的機率已大幅增加。

通膨率仍舊過高，但主要原因已從商品轉為服務。服務價格的趨勢通常比商品價格更加頑強，顯示通膨預計守在高檔的時間將拉長。美國的核心通膨率預計高於主要通膨率，主要是住房與服務成本增加所致。房價在過去 1 年成長約 20%，但尚未完全反映於通膨數據；就業市場亦持續強勁。通膨最終會反轉降溫，但預計必須等經濟成長減緩與就業市場疲弱之後。考量歐洲與英國的天然氣價格飆漲，年底前通膨率可能維持逼近 10%。

全球經濟力道減弱，又以房市最為明顯。投資團隊預計利率增勢將持續造成衝擊，且經濟放緩的範圍將擴及其他領域。

隨著通膨壓力浮現減緩的部分初期跡象，投資人持續冀望美國聯準會與其他主要央行不久將減緩升息步調。不過，在通膨持續降溫之前，各國央行預計不會出手寬鬆。利率攀升、股價走低、信用利差擴大，都是抑制通膨下的產物。市場波動預計將維持至少幾個月。

儘管市場環境動盪，投資人仍應持續佈局股市，因為股票仍是長期報酬的一大來源，即使是經濟前景不振、市場波動加劇的時期亦是如此。可以確定的是，預測市場反轉點的難度極高，且往往適得其反。市場經過近期跌勢後，目前評價漸低，潛在報酬轉佳。此外，股票是規避通膨風險的重要工具。隨著股價 2022 年逐漸轉趨正相關，固定收益以往的分散配置作用有限。

本基金旨在管理投資風險，協助投資人在市場動盪時期維持佈局。低波動投資組合鎖定優質、穩定、價格具吸引力的個股，有助於緩解市場走跌時帶來的波動。現金流是個股品質的重要指標。經濟放緩或衰退時，個股若擁有充沛的自由現金流，表現通常較佳。倘若資產負債表穩健且債務水準低，亦可部分抵銷利率攀升的風險。

投資團隊認為，在現階段市場環境中，波動度較低的股票投資組合較具投資吸引力。投資團隊持續鎖定優質、穩定，且股價具吸引力的個股，這三大關鍵要素為本基金的投資理念，在市場處於順境或逆境皆是如此。目前市場環境複雜多變，投資團隊認為，若能以品質、穩定性與價格為衡量標準，將可發掘長期具資本增值潛力的標的。

## 全力成就無限可能

聯博投信獨立經營管理。聯博境外基金在台灣之總代理為聯博證券投資信託股份有限公司。  
聯博證券投資信託股份有限公司。地址：台北市 110 信義路五段 7 號 81 樓及 81 樓之 1。電話：02-87583888。

所列之境外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（含分銷費用）及投資風險等已揭露於基金公開說明書及投資人須知，投資人可至境外基金資訊觀測站 [www.fundclear.com.tw](http://www.fundclear.com.tw) 或聯博網站 [www.abfunds.com.tw](http://www.abfunds.com.tw) 查詢，或請聯絡您的理財專員，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。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。依金管會之規定，目前境外基金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，投資香港地區之紅籌股及 H 股則無限制。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。境外基金設有「擺動定價政策」，擺動定價政策之目的藉由避免或減少因某一營業日大量淨流入或淨流出而對子基金受益憑證價值產生績效稀釋效果，以保護基金之現有投資人。投資人於申購前應詳閱公開說明書與投資人須知。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。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。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。  
© 2023 AllianceBernstein L.P. ABITL22-1221-17

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

