

市場快訊

市場派的聯準會，利率政策更溫和 貨幣政策趨向鴿派，提供風險性資產有利支撐

2015年9月18日

聯準會延後升息決定，市場派作風明顯

聯邦準備理事會(Fed)在9月16日至9月17日舉行會議，利率決策維持目前利率不變，符合大多數市場交易員的預期。然而，值得注意的是，聯準會同時在會後聲明發表偏鴿派言論，表示即使目前勞工市場狀況自年初以來已獲得改善，但通膨在短期內很難達到2%的目標水準；而且考量到中國問題及美國升息對新興市場的影響，因此決定暫時維持當前利率不變。不過，因主席葉倫(Yellen)在記者會表示，Fed多數官員仍預期在今年底前可望升息，也不排除在10月升息的可能性，因此造成美股在Fed決議後先是跳漲，但隨著葉倫談話而開始獲利了結，終場美股三大指數收平盤至小跌。

瑞銀投信認為，Fed此次決定不升息，主要考量原因是「國際金融市場情勢」走弱，可能對美國未來經濟成長率帶來潛在負面影響，上述這個不升息的主要理由，與之前IMF等國際機構呼籲Fed不應該值此金融市場動盪之際而逆勢升息，其實是互相呼應的。這也代表，**聯準會的貨幣政策將趨向「市場派作風」**，而非傳統僅憑經濟模型來決定貨幣政策的走向。

全球金融市場短線獲得舒緩，長線走勢利多可期

聯準會本次推遲升息決定，伴隨著調降美國2015~2017年的通膨預估值(表一)，也間接暗示Fed就算未來開始升息，其升息幅度會比市場先前所估計的更為緩和。瑞銀證券便認為，原本估計2015年底之前美國可能升息兩碼，17日Fed公佈「經濟預測數據」(SEP)之後，便將今年底前升息預期降為一碼(0.25%)。

葉倫在記者會中再次強調，大眾不應過度關心首度升息的時間點，而是應該去評估升息循環的速度與強度。從經濟數據的判讀來看，聯準會對於通膨前景的看法更為緩和，因此2016年底聯邦基金利率的預期中間值亦從6月底的1.625%降為1.375%(調降一碼)。瑞銀投信認為，Fed未來即便開始升息，但是因為通膨沒有快速揚升壓力，因此升息幅度及速度將較先前預估更為緩和，此結果有利風險性資產長期表現。相較於過去，一個更願意傾聽市場看法、更著重國際金融情勢發展的聯準會，對投資人實是一大利多。



表一、FOMC 對美國 GDP、失業率、消費支出通膨指標季度預測值

		2015	2016	2017	2018	Longer run
Change in real GDP	Sep 2015	2.1	2.3	2.2	2.0	2.0
	Jun 2015	1.9	2.5	2.3	n.a.	2.0
Unemployment rate	Sep 2015	5.0	4.8	4.8	4.8	4.9
	Jun 2015	5.3	5.1	5.0	n.a.	5.0
PCE inflation	Sep 2015	0.4	1.7	1.9	2.0	2.0
	Jun 2015	0.7	1.8	2.0	n.a.	2.0
Core PCE inflation	Sep 2015	1.4	1.7	1.9	2.0	
	Jun 2015	1.3	1.8	2.0	n.a.	

資料來源：Federal Reserve、日期：2015 年 9 月 17 日

不確定性暫告落幕，具成長性標的終將勝出

瑞銀投信認為，本次 Fed 的貨幣政策走向更為溫和，將有助於新興市場貨幣貶值、資金外流情況緩解，若配合未來中國經濟開始出現穩定跡象，Fed 仍有可能選擇在 2015 年 12 月升息。然而，若 Fed 真的進行升息行動，投資人可視為真正利多來臨，因為這代表 Fed 已經對美國及全球經濟發展有信心，風險性資產走勢將不再受到干擾。

瑞銀投信分析，短線而言，全球股市與債市可望迎來一波小反彈，然而後續走勢，仍需視基本面而定。在新興市場方面，基本面較佳的亞洲股市，尤其是先前倍受美國升息干擾的大中華股市，在外資買盤可望逐漸重返亞洲之際，中長線將回復上揚格局，我們特別看好新經濟概念族群。至於成熟市場方面，歐洲股市及高收益債券在 QE 政策的加持下，仍是瑞銀投信最為看好的標的。至於美國市場，溫和的貨幣政策可望幫助股市走出陰霾，短期可望逐漸盤整向上，具有基本面成長及旺季行情的生技及科技類股，將是最有機會表現超越大盤的投資標的。

警語

本報告僅基於提供資訊為目的，且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。本報告中的所有資訊及觀點係來自於可靠的資料來源，但不代表或保證其正確或完整。所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，均可能在未通知的情況下改變。因此，收件人不能以本報告取代其本身的判斷，且收件人應完全為其投資及交易決定負責。本報告部份取材自瑞士銀行集團海外各部門之研究資料。本報告僅限於對銷售機構理專訓練教材之用。未經同意，請勿修改、引用本報告。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示本基金絕無風險。本公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；本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本基金公開說明書。本基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站(<http://newmops.tse.com.tw>)境外基金資訊觀測站(<http://announce.fundclear.com.tw>)或本公司網站(<http://www.ubs.com/taiwanfunds>)中查詢。

本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義。本報告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。

高收益債券基金適合願意承擔較高風險之投資人。投資人投資高收益債

券基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。

基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。依中華民國相關法令及金管會規定，境外基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券，且不得超過該基金淨資產價值 10%，故本基金非完全投資在大陸地區有價證券，另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。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。本公司網站 www.ubs.com/taiwanfunds 備有基金配息組成項目供投資人查詢。投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。

UBS 2015. 鑰匙符號，UBS 和瑞銀屬於 UBS 的註冊或未註冊商標，版權所有。瑞銀投信獨立經營管理。



UBS Funds. The well-rounded funds.