

市場重新檢視主權債避險功能

編按：2012年全球經濟走勢不明，各大研究機構多預測今年股市將高度震盪，資產配置布局多半建議以債券為主，投資人該如何布局？本報邀請富達投信，以12堂課分析債券投資策略與風險，讓投資人掌握債券投資先機。

邱家蓉／台北報導

歐債危機讓「主權債券」一詞爆紅，究竟甚麼是主權債券呢？其實就是政府公債。按理說，政府公債應是零風險，但從冰島宣布破產開始、歐洲主權債信危機歷時3年未解，當由國家發行主權債券都讓投資人有所疑慮，歐債頓時成燙手山芋。

3月20日希臘能否如期償還145億歐元債務？在答案揭曉前，包括惠譽（Fitch）、穆迪（Moody's）等國際信評機構分別將希臘主權債信評等，降至屬垃圾債券等級的最低等級「C」，意味希臘仍有違約風險。

未來即使希臘換債成功，躲過國家債信破產危機，也意味原本希臘主權債券民間投資人，最多可只能按債券票面金額3折拿回本金。本波歐債危機也是肇因於歐洲多國出現財政赤字過高問題，而使主權信用風險大為增高。

歐債危機 成熟國家公債從A咖變B咖

在2008年前，會出現主權國家信用風險的，幾乎大多為新興市場國家，例如阿根廷、墨西哥、印尼等，但在2008年全球金融風暴發生後，歐美等成熟國家因為於風暴發生核心，為刺激景氣復甦使長期財政赤字更加雪上加霜，而歐元區國家因成員國財政自理，但卻僅有一個歐洲央行統籌所有貨幣政策，使歐洲邊陲國家主權債券償付危機有擴散惡化現象。

富達投信研究部指出，在2011年底開始，歐洲央行透過低利融資再操作政策，使歐債危機惡化嚴重性及系統性風險大為降低，然歐債問題最終解決仍是個進行式，政策不確定因素仍多，面對未來低利率、低成長，高波動市場，投資人投資組合中，建議仍要有高評級政府公債與公司債作為核心資產，除可降低整體投資組合市場波動，同時亦能達成中長期穩健收益目標。

美國公債 短期避險地位仍難被取代

連歐洲成熟國家政府公債都有危機，還有什麼政府公債是可靠的？富達表示，歐債危機讓全球投資人重新檢視主權債信用風險與避險功能，然就美國資本市場成熟度與佔國際市場比重與影響力來說，雖然2011年8月間標準普爾信評機構也因美國財政赤字問題，將其信評從原本AAA降至AA，儘管當時市場出現一陣騷動，但各國央行依舊緊抱美國公債，避險資金因歐債危機反而更流向美國。

富達表示，這個現象證明一個事實：美元為避險貨幣之一，美國資本市場影響力使美國公債避險地位短期難以被取代。因此以美元計價之美國高評級公債與公司債，將能在市場震盪之際，在投資上發揮優異防禦保護功能。

歐洲國家10年期公債殖利率走圖

