

違約率處低檔 資金湧入高收益債

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

借錢給人最怕碰上「違約哥」，債券亦是如此，碰到發債公司違約，不僅拿不到利息，甚至拿不回本金。當一堆公司違約意味財經環境出問題，反之，違約變少，表示春燕來了。

降低違約風險 以基金投資最好

富達投信研究部解釋，違約率指整體債券發行人中違反當初發債條款承諾，無法如期付出利息，甚至償還本金比例。不過違約率是落後指標，當經濟發生重大變化或衰退，發債企業無法償付債息，違約才會慢慢浮現。

違約對債券投資傷害很大，機構投資人有專門的人在研究發債企業資本架構與信用變化，一般投資人最好以基金方式分散違約風險，特別是風險較高的高收益債券，因基金公司除有專精研究團隊拜訪投資標的企業，並深究其財務報表變化，另外透過一籃子投資組合策略亦可有效降低買到違約債券風險。

以一般美元高收債券型基金為例，投資檔數可高達500~600檔債券，違約風險大為分散；另外在市場變動較大下，公司債買賣價差通常會擴大，以債券共同基金投資除可降低交易成本，也是投資贖回變現最好的方式。

企業基本面穩健 高收益債違約率

根據美林證券資料顯示，截至今年2月底，全球高收益債券違約率為2.2

%，和過去27年的平均值4.42%相比，顯示違約率目前仍處於歷史低檔區。2年前，因全球金融風暴引發經濟衰退，美國高收益債券違約率曾一度飆到10.87%歷史最高紀錄。2011年歐債風暴陰影下，也因當時市場過度反映其可能帶來經濟衰退恐懼心理，使公司債信用利差大幅擴大，然由於多數企業在2008年金融風暴得到教訓，財務桿槓操作較從前為保守，持有現金比例高，加以各國政府為激勵經濟成長所保持極低利率環境，亦有利後續實際違約率不致大幅攀升。

富達投信研究部表示，雖市場預估高收益債違約率會攀升，不過S&P估計今年底僅會上升至3.3%，維持在歷史低檔區，使在歐債風暴逐漸平穩之際，高收益債能於今年吸引大批資金流入。依照EPFR統計顯示，截至3月28日止，高收益債市呈連續17周資金淨流入，且第1季流入高收益債市資金規模為去年同期2倍之多。

多元分散資產配置 參與景氣行情

面對高收益債資金湧入熱況，以目前全球極度寬鬆資金環境，再加上企業基本面依舊穩健，而主要國家經濟成長率可望於上半年落底後逐漸上揚，可酌量增加股票或高收益債券等風險性資產；但面對未來市場波動與經濟不確定性，仍宜持有穩定度較高的高評級債券資產作為核心資產，以降低投資組合的風險。

美國與歐洲高收益債券違約率走勢圖

