

從垃圾變金磚 國家信評沒秘密

編按：2012年全球經濟走勢不明，各大研究機構大多預測今年股市將高度的震盪，資產配置布局部分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

打分數無所不在，連國家償債的能力、信用也有人打！尤其，全球經濟結構正大變革，可嗅到新崛起主權債券投資契機。

國家分數 質量並重

國家信評指的是，國際信評機構對一國償債的能力與償債的意願加以評估。目前以標準普爾（S&P）、惠譽（Fitch）、穆迪（Moody's）等三大機構國家評等報告最受矚目。當一國主權信評被信評機構調升或是調降時，往往會影響到該國舉債成本，例如，西班牙近來公債發債成本相對提高，反映在目前財政緊縮壓力下，未來成長動力窘境可能無法達到長期減債目標，因此也使得標準普爾於4月26日將西班牙國家信評由A調降兩級至BBB+。

三大信評機構如何為國家信用打分數呢？富達投信研究部解釋，主要根據一國總體經濟量化及質化指標來作決定，量化指標主要看一國總體與財政金融指標，包括經濟成長展望、財政盈餘狀況、國際收支帳戶變化、外匯存底與負債金額多寡，及外債償債比率變動等；質化指標則主要看貨幣與財政政策的彈性度、政治經濟穩定度，及市場開放程度等。

國家信評遭調降往往是因為以上因素，影響其對外發行外幣公債償債能力，短期該國將以較高的利率發行公債，影響外資投資意願，較不利於該

國股價及匯價；反之，當一國國家信評被調升時，顯示此國無論政治、經濟實力較先前進步，較能吸引外資，並有機會推升該國股、匯價雙漲。

新興市場從未段班躍升前段班

相對歐洲國家在金融風暴後淪落表現，新興國家卻有完全不同景況，以占JP摩根新興市場債券指數達8.84%的巴西為例，信評是從2004年後一路走揚，去年底標普信評從原本BBB-被調升至BBB；印尼在2000年初信評和現在的希臘一樣，都是3C垃圾級，經過長期政經體質調整，今年1月間信評已被穆迪調升至Baa3；中國也從1999年開始，信評一路上揚到現在為AA-，和台灣、日本同級。

新興主權債 市場最青睞

富達表示，從國家信評變化來看，新興市場明顯走在一個上升軌道上，以JP摩根新興市場債券指數為例，目前約6成投資國家信評已達到投資等級（BBB），而在20年前這個比率可能只有20%不到（詳見附圖）。

推升新興市場國家信評調升關鍵，在於這些國家財政狀況已大幅改善，負債水準低，並透過國際外匯儲備累積，建立足夠流動性以為緩衝，同時亦有足夠財政及貨幣政策彈性以因應外在環境變動。

因此，基於分散風險與增加收益考量，世界各國央行與機構法人已愈加積極增加新興市場主權債投資比重。投資人亦可透過新興市場債券基金投資，參與新興市場國家成長契機。

