

化被動為主動 面對歐洲債市挑戰

富達證券
2012/05

產品暨行銷部

債券投資宜以主動管理來因應歐洲政治動盪

AT A GLANCE

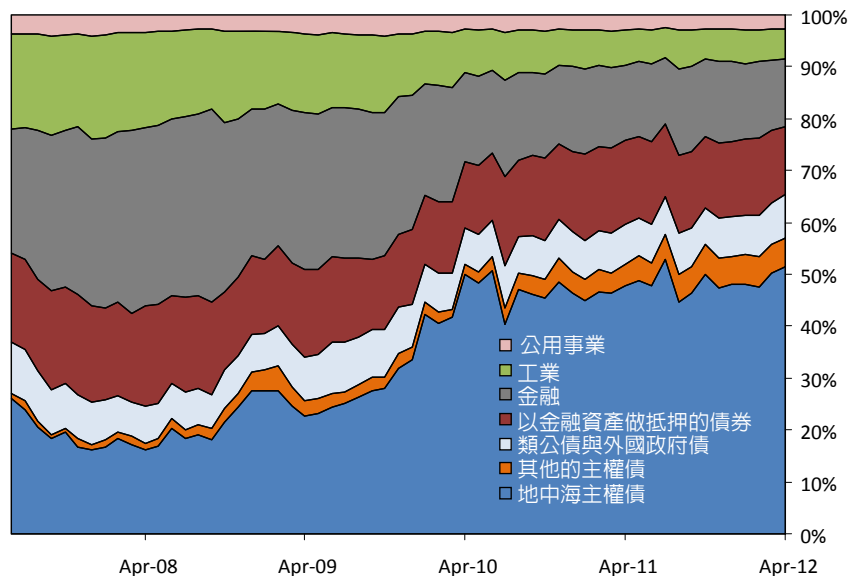
May 2012

主動式的債券投資管理，在當前的市場環境下極其重要。當全歐洲正歷經總體經濟與政治的動盪不安之際，債市的風險分布將會重新洗牌，也意味著保持靈活與彈性將會是面對市場不確定性的不二法門。

- 希臘人民藉由選票懲罰了財政樽節政策的擁護者，並轉而支持政治光譜的另一端，候選人甚至誓言將撕毀由三頭馬車-歐洲央行、歐盟、及國際貨幣基金-與前任希臘政府共同達成的緊縮財政協定。
- 在希臘宣告籌組聯合政府失利後，市場對於希臘債務無序違約、以及可能退出歐元區的疑慮捲土重來。
- 因此，隨之而來的債務違約、流動性、以及信評調降等諸多風險，更使得歐元區各國公債以及銀行體系所面臨的困境雪上加霜。

債券風險集中度持續變動

存續期間利差 (Duration Times Spread, DTS) – BofA ML Euro Aggregate Index



Source: BofA Merrill Lynch; FIL Limited, Weighted Duration Times Spread (DTS), 31.01.2012
*the product of the market weight, spread duration, and spread of a given bond or sector.

主動式管理的優點

- 基金經理人對於債券市場中所存在之各種類型的風險得以有效因應。
- 債券經理人可積極佈局於具備強健財務體質以及強勁獲利能力等基本而支撐的債券。
- 在市場波動時期，某些基金經理人甚而藉由額外的資產配置，將投資組合的績效與對比指數脫鉤。
- 債券經理人可將投資部位移轉至優質公債、跨國債券、以及品質較高之信用資產。
- 許多債券基金經理人具有規避公債風險、或將信用風險轉嫁至CDS市場的能力。
- 基金經理人可藉由某些衡量指標，例如存續期間利差 (Duration Times Spread, DTS)，觀察何種類別的債券風險正累積升高，促使經理人的資產配置有所依循。

富達經理人觀點...

AT A GLANCE

May 2012



「當歐債危機再度成為眾所矚目的焦點之際，新一波的風險趨避浪潮即將席捲金融市場。然而，優質企業債此時卻再次展現其防禦特質；在當前的市場環境中，主動式管理及維持靈活配置對於債券投資更具有無比的重要性。投資人將會更清楚的了解何種部位必須出脫，日後的賣壓也將集中於與主權債務密切相關的產業，例如金融業。」

富達歐洲高收益基金(本基金主要投資於非投資等級之高風險債券且配息可能涉及本金)經理人 Ian Spreadbury



「隨著希臘退出歐元區的可能性升溫，全市場的目光都轉向了歐洲央行。從近期政治動盪不安的經驗來看，歐洲唯一具有豎立防火牆能力的機構非歐洲央行莫屬，而歐洲央行也無法置身於政治紛擾之外。然而，當歐洲央行管理委員會的耐性開始遭受消磨，加上德國央行愈加孤立無援及防衛心加重之際，要制定一個具有一致性及有效性的因應政策，對於總裁Draghi而言將是一項艱鉅的挑戰。同時，市場資金也將自然的流向位處歐洲政經中心的德國，促使德國公債殖利率將持續探低。」

富達資深主權債分析師 Tristan Cooper



「歐洲邊陲國家的問題包括政治紛爭、樽節財政政策等議題，都將持續干擾市場。歐洲主權債務風險離解決之路還很遙遠。短中期而言，今年適逢歐美選舉年，預期市場將持續動盪，如果風險外溢效果擴及全球經濟，也可能影響到美國銀行業，我將會採取更主動式的管理策略，以維持投資組合的操作彈性與靈活性，先前已陸續降低金融業的持債比重。」

富達美元債券基金經理人 Rick Patel

資料來源：FIL Limited, 2012/05/23

注意事項

- 各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，不負責各基金之盈虧，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；本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險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(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網<http://www.fidelity.com.tw>或境外基金資訊觀測站 <http://www.fundclear.com.tw>查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。
- 投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。
- 投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。
- 依金管會規定基金投資大陸證券市場之有價證券不得超過本基金資產淨值之10%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。
- 債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌。
- 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。
- 高收益債券基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人；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，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，高收益債券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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。
- 富達證券並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險,自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。
- 本資料內容受智慧財產權保護，未經授權不得複製、修改、散發或引用。
- 以上資料包含第三人準備或發行，富達證券提供此等資料僅供台端參考，投資人應自行判斷資料內容之正確性。
- 內容所提及之公司或基金之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。
- 當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。
- Fidelity富達, Fidelity Worldwide Investment, 與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。
- FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司 為FIL Limited 在台投資100%之子公司。
- 富達證券獨立經營管理 富達證券股份有限公司 台北市敦化南路二段207號15樓 富達證券服務電話 0800-00-9911