

富達投資觀點

2012.06

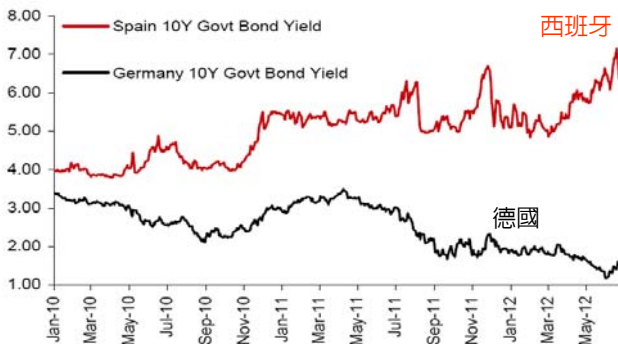
富達全球固定收益投資長短評 預期年底前 聯準會可望採取更多政策以 壓低殖利率 信用債券是不錯的選擇



安德魯·威爾斯
Andrew Wells
富達全球固定收益投資長

債券市場對希臘選舉的正面反應僅是曇花一現。在過去，像這樣的情境很少會持續很久。因為當前歐元區債務危機，大部份都是在為解決政治問題所做的努力，希臘大選即是個最近期的例子。然而，歐元區的根本問題是在於經濟：龐大的政府債務，還債成本高且經濟成長不足，雖然一些問題被解決，但歐元區還是存在許多問題。

西班牙與德國10年期公債殖利率(%)走勢圖



資料來源：RBS, Bloomberg, 2012/06/22

在這樣的情況下，避風資產顯得受歡迎一點也不令人訝異。我們已看到不少資金流向美國10年期公債與德國公債，然而這些債券的殖利率已跌到低水平，問題是長期真能獲得支撐嗎？雖然殖利率從現有的水平還是有下滑的空間，但投資人必須捫心自問，公債上漲的幅度是否足以抵擋未來潛在通膨與其他風險。

由於有那些潛在隱憂，我們正看到部份投資人已進一步追求更具投資吸引力的殖利率資產，包括一些優質的澳洲與加拿大政府債。我也看到一些投資人正在重新調整他們的組合，

從以市值或是以發債基礎為對比指數的債券持有部位，轉向更多元且經由風險調整後的適性資產，流動性也相當充足，意味著投資級債的需求越來越大。然而這一點也不令人意外，因為企業獲利很不錯，過去數年來那些企業已運用其獲利來強化他們的財報品質，已知目前殖利率正處在合理水平，再加上可預期良好的信用品質，我相信優質投資級債券是當前環境下，很好的投資選擇標的。

此外，我們在債券市場中，也看到傳統風險結構正在重新調整秩序，特別是那些曾經被視為優質、良好債務管理且有著金融體系承保的政府債券，以上種種理由，一些優質企業債比部份政府公債還要好。

再來看看外匯市場，傳統避險貨幣如美元、瑞士法郎與日圓的表現很好，新興市場貨幣卻遭逢壓力，或許已經超賣，主要是因為市場一下子愛好風險，一下子又趨避風險，我們見識到巴西里爾與印度盧比的表現非常差，但從中長期的角度來看，現在這些貨幣會是一個不錯的投資點。

就全球經濟成長前景而言，美國經濟已出現減緩跡象，但很重要的是經濟還是處在成長期，問題是造成美國經濟減緩的原因是去年我們所看到氣候過於暖或呢？還是受外部問題影響，如歐債危機與中國經濟減速。美國經濟數據在未來幾個月的发展將是決定第三輪量化寬鬆管理的關鍵，我個人是認為在今年底前很有可能採行更寬鬆的貨幣政策，聯準會也有可能採取購買抵押債，去壓低殖利率的作法。果真如此，將對許多市場帶來激勵效果，也將舒緩那些先前跌勢較大的市場。

就投資策略而言，那種投資較適合當前的環境，我鼓勵投資人考慮優質投資級公司。高收益債就總報酬的角度也相對具吸引力，但宜留意其波動風險。我預期投資級債的資金流入將會比較多。另一點投資人要留意的是，尾端風險，因為全球資金寬鬆，未來可能會出現較高的通膨，因此投資人不防留意與通膨連結的債券或是通膨概念股，如實質資產、房地產等投資標的。

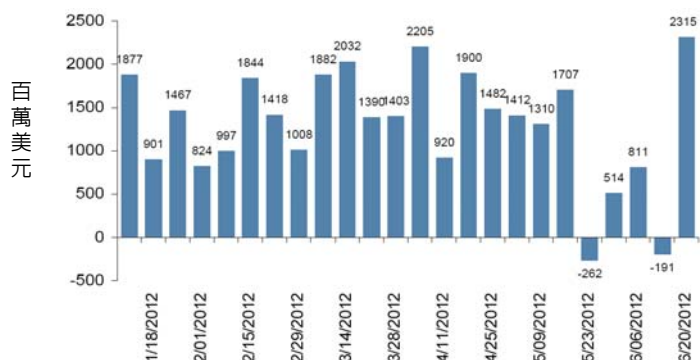
富達投資觀點

2012.06



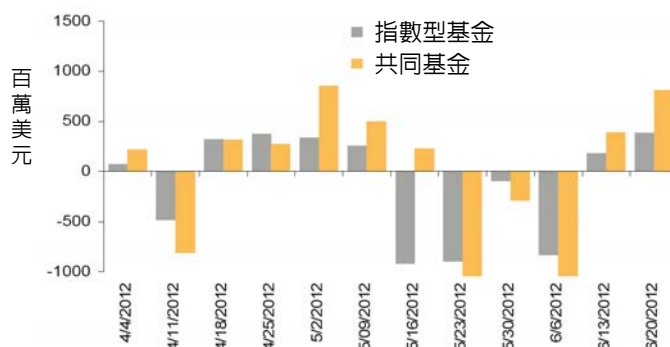
資金流入信用債 – 投資級債與高收益債券型基金

流向美國投資級債券型基金的資金變化情形



資料來源：RBS, Lipper FMI, 2012/0622,截至2012/06/20

流向美國高收益債券型基金的資金變化情形



資料來源：RBS, Lipper FMI, 2012/0622,截至2012/06/20

「富達證券獨立經營管理」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，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。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。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驗用評等，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。投資人應注意基金淨值及收益可漲可跌。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www.fidelity.com.tw或境外基金資訊觀測站www.fundclear.com.tw查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。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。台北市敦化南路二段207號15樓。服務電話：0800-00-9911按2。Fidelity富達, Fidelity Worldwide Investment, 與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。