



富達投資觀點

2012.07

富達美國高收益債市展望 歐美政策頻放利多 資金回潮 2012下半年可望持續上攻

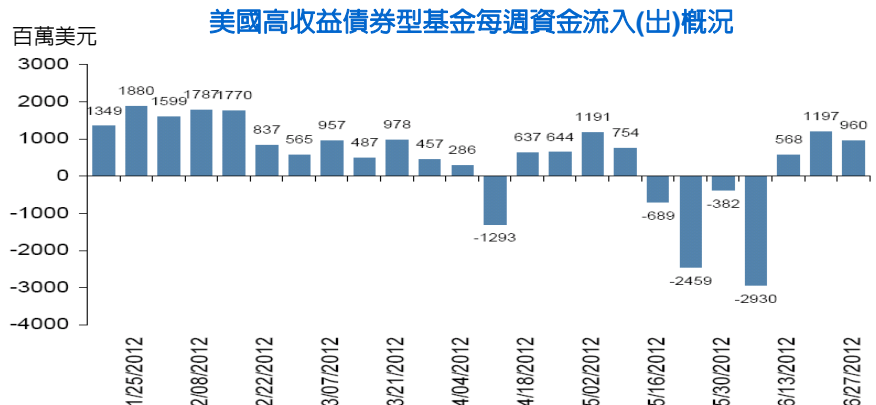
美國高收益債券市場近來表現持穩，不僅有歐盟峰會金援注資救市，且美國本身又有政策加持(聯準會明示低利率至少將維持到2014年年底，同時扭曲操作再加碼2,670億美元)，還有房市回溫、法人投資組合再平衡(Re-Balance)與資金行情的加持，包括美銀美林、摩根士丹利、巴克萊、蘇格蘭皇家銀行與摩根大通都預期下半年美銀美林美國高收益債券指數可望持續走揚。

若以長期風險報酬而言，高收益債券依然是投資人在低利與高波動環境中所偏愛的資產配置之一。高收益債券市場在第二季面臨全球市場劇烈動盪後，近3週來的資金已顯著回流。

根據Bloomberg的資料顯示，今年上半年，美銀美林美國高收益債券指數上漲7.1%，即使面臨歐元政經紛擾，第二季也逆勢收紅1.8%。未來美元高收益債是否還有上揚空間？高收益債的潛在風險又在哪裏？以下是整理近期投資人的常問題，以供各位參考。

問：美國高收益債券市場資金回流的情形？

答：根據AMG的資料統計，截至今年6月27日止，資金自6月13日起連續3週回流美國高收益債券型基金，淨買超金額分別為5.88億、11.97億與9.6億美元，3週累計回流27.45億美元。若累計今年以來的買超金額更是超過200億美元，由於美國經濟表現在成熟市場國家中相對良好，加上流動性強，未來資金可望穩定流入。(資料來源：RBS, AMG, 2012/06/29)

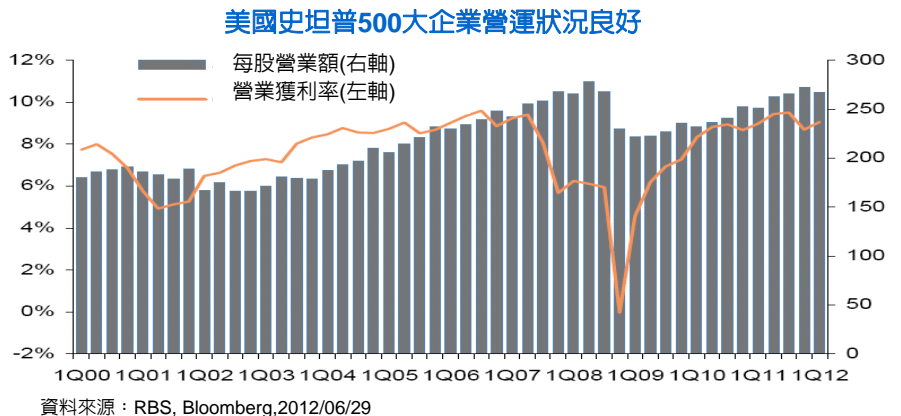


資料來源：RBS, AMG, 2012/06/29

問：現在是不是進場投資高收益債市的好時機？

答：我們認為美元高收益債市仍值得投資，3大理由持續支撐高收益債行情。
(1)企業營運狀況良好、在手現金充裕 - 美國史坦普500大企業在手現金雖充裕，現金債務比39.2%，位在歷史新高，但由於經濟復甦步伐緩慢，並非是以2%以上的成長速度在擴張，企業仍不敢採取擴張的投資策略、併購或是執行大規模回購自家股票或是提高股票股利的發放，再加上當前再融資成本低廉的因素支撐下，而上述原因均有利於信用債券投資人。

若追蹤美國史坦普500大企業的獲利趨勢，根據Bloomberg的資料顯示，亦可看美國企業每季獲利改善的情況。截至2012年首季為止，企業營業獲利已連續10個季度的年增率是呈現正成長的局面，且營業獲利率正持續在改善中，雖然市場已陸續下調第二季~第四季的企业獲利預測值，但各季的每股盈餘仍有25.4美元、26.43美元與28.09美元，顯示企業營運狀況良好。(資料來源：Thomson Reuters, 2012/06/22)



資料來源：RBS, Bloomberg, 2012/06/29

各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信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故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。



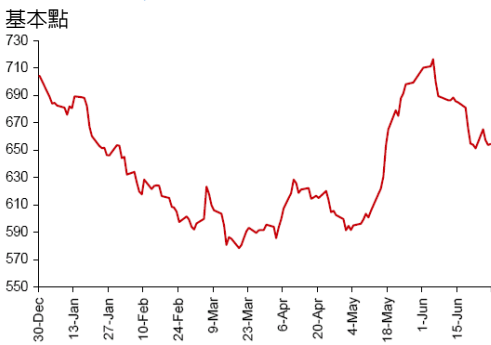


富達投資觀點

2012.07

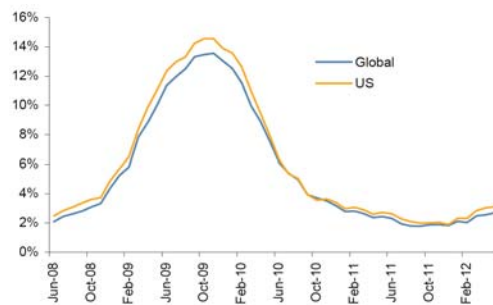
(2)利差持續收窄 – 不少專業外資報告均認為，美國高收益債券利差可望在今年下半年持續收窄。若以違約率維持在2.9%左右，目前利差收斂空間約100~150個基本點以及VIX指數維持在28以下的情形來看，2012年全年依然有機會出現兩位數的低成長。(資料來源：Morgan Stanley, BofA Merrill Lynch, RBS, 2012/6/29)

今年以來, 美國高收益債券利差走勢



資料來源: The Yield Book, 2012/06/29

全球與美國高收益債券違約率走勢



資料來源: Moody's, 2012/06/29

問：潛在投資風險？

答：雖然歐債危機的不確定性已減緩，但潛在風險猶在。歐洲央行、歐盟執委會或是國際貨幣基金不可能永無止盡的提供銀彈來解決歐債問題。未來仍有賴歐元領導人持續建立共識與真正貫徹所提出的成長方案，若任何政經情勢緊繃、歐元區經濟衰退都會影響美國和全球經濟成長。

此外，企業將於7月起陸續公布第2季財報數據，再加上，美國預算上限隨著大選將屆再度浮上檯面，未來政經情勢發展都將影響市場信心。

(3)違約率可望維持在低檔 – 近期違約率雖微幅上揚，5月違約率3.1%，相較4月微增0.1%，這是2010年12月以來的高點，但3.1%仍低於歷史平均值4.8%之下，預期2013年5月再回到2.7%，投資人無須過度擔憂。

「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。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。AMINCOME基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。其主旨是，只有在維持穩定配息時，基金的股息才會由本金部份支出。但請注意每股股息並非固定不變。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。

