

富達投資觀點

2012.08

富達投資長焦點談話

市場趨勢逐漸轉向股票市場



多明尼克·羅西
(Dominic Rossi)
富達全球股市投資長

- 許多股票市場的主要風險，已充分反映於市場價值之中。
- 消費、健康及科技類股，吹起近來股票市場反攻的號角。
- 當主要政府的公債殖益率微乎其微之際，我們發現投資人已經為了正確的原因擁抱股票資產：收益與安全。
- 此時，應重新思考如何買進股票，而非急欲出脫持股。

歐債危機的不確定性對於股票市場影響相當大，投資人紛紛湧入固定收益的避風港，將美國及德國公債收益率推向歷史低點。然而，隨著時間發展並避免最壞的情況發生，股票市場已經漸從恐慌中走出，並且對於希臘違約、西班牙和義大利的紓困要求等事件已經習以為常。依我之見，這些事件風險已經完全反映在當前的市場。雖然我們暫無法走出困境，但有更多的理由讓我們謹慎樂觀的看待。現在的趨勢已轉向股票市場，並且，在過去歷史上達到這樣一個轉折點時，市場可以強健的向前邁進。

股票市場在過去持續了18個月的熊市，我現在看到愈來愈多的證據顯示對部分股票投資人的審慎樂觀。對於股市負面的因素已經在過去一提再提，如金融業危機、經濟危機及主權債務危機、以及美國即將發生的潛在危機—財政懸崖...等等。股市的障礙仍存在且太大無法量化。然而最近，我們看到投資人對於這麼多不同的風險已經有了較為一致的想法，並且更加有信心能夠找到一條坦途，通過眼前的逆境。

之前我曾提過，股票市場主要的風險來自於銀行的去槓桿化、政策上的不作為、歐元區的政治風險、以及商品價格。但令人鼓舞的是，這些風險逐漸被認清而且慢慢的被一項一項地解決：政策者制定開始採取適當行動、股票的評價業已反映風險、甚至商品價格大幅上漲的風險亦因供需面的狀況有了舒緩的現象。

雖然美國穀物歉收造成農產品價格高漲，工業商品價格(如石油)，卻已明顯的降至過去六個月的低點。較低的油價不僅反映需求面的疲軟，也反映供給的增加；同時，頁岩油開發技術的進展，對於降低美國原油價格亦有幫助。同時，歐元區各國的決策者對於歐債問題也開始有較一致性的承諾，如義大利總理蒙蒂及歐洲央行行長德拉吉皆開始採取安撫投資人的行動，保證他們職權下的每件事都能被妥適地完成，以加速實現歐元區金融及財政的整合。

雖然無數的風險仍然存在，我們也必須認清這些風險其實已經充分反映在當前的股票市場。可以從我們一些客戶看到，他們在股市中採取較為防禦的資產配置、且相當明顯地偏好固定收益產品已經好長一段時間了。投資人對於股票的趨避是相當符合人性上“趨避風險”的特質，但過去的經驗告訴我們，就是在大家都一面倒的忽視股市時，股票市場就能漸漸走出熊市。

以下五個正面因素可證明我的看法：

- 全球的利率已經下跌一段時間了。
- 各國政府已經採行寬鬆貨幣政策很久，且長期公債之殖利率已大幅下滑。
- 因此，現在就開始投資於股票的說法就更具說服力了！因為股市帶來的股利率已經高於債市的殖利率甚多。
- 儘管近期股票市場偶有挫折，但波動程度已不如以往劇烈，顯示市場價格觸及某些關鍵支撐點位後將趨於穩定。
- 股票市場的領漲者已經不是那些容易受貨幣政策所影響的原物料類股，或是受政治角力影響的銀行股了(高beta的類股)。

尤其是上述最後一點，我想再花點篇幅進一步闡釋。在歷史上，當市場領漲者出現輪動時，往往是市場的重要轉折點。最近，市場領頭羊變成消費、健康護理及科技類股。由於這些類股能提供相當吸引人的股利，而商品類股往往僅在反映市場資金的氾濫程度，並無投資價值。領漲類股由商品轉為消費、科技等類股，這使我們更有理由相信，投資人現在買進股票是出自於透析了目前股票當中所隱含的價值，而這是相當正面的理由。

雖然我承認，未來六至九個月，仍有許多重大風險需要克服，但我相信市場領漲者的轉變顯示，股票已經進入新的階段。儘管有些風險，但當前市場的上漲是因為投資人對於收



富達投資觀點

2012.08

益及安全性的要求，而不是單純的投機。隨著市場出現下行風險的可能性降低，我認為現在全球股市有機會盤整出一個相當堅持的底部區。

即使美國的財政問題仍然懸而未決，但美債的殖利率已清楚顯示，許多想逃離股市的投資者早就已經行動了。總之，我認為許多不持有股票的理由早已反映在當前股市價值中。此時，應重新思考如何買進股票，而非急欲出脫持股。

「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。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。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。